

时代周报

政经 TOP NEWS

财经 FORTUNE

产经 INDUSTRY

周要闻

中美在西班牙马德里举行会谈

据《人民日报》消息，当地时间9月14日下午，中美在西班牙马德里开始举行会谈，双方将讨论美单边关税措施、滥用出口管制及TikTok等经贸问题。过去几个月，在中美两国元首重要共识指引下，双方经贸团队在日内瓦、伦敦、斯德哥尔摩举行三次会谈，达成积极共识，为稳定双边经贸关系发挥了积极作用。

中汽协倡议 利好中小供应商款项支付

据中国汽车工业协会消息，为推动汽车行业落实《保障中小企业款项支付条例》，协会就“整车企业与供应商企业采购合同中账款支付相关内容”作出规范倡议。其中，鼓励整车企业使用现金（银行转账、电汇等）或银行承兑汇票支付。如乙方为中小企业，倡导全部采用现金或银行承兑汇票支付。

10部影片定档国庆档

国庆节临近，多部影片即将展开角逐。目前在国庆档定档的影片达到10部，包括《志愿军：浴血和平》《刺杀小说家2》《熊猫计划2》《三国的星空第一部》《穷途末路》等。2025年国庆节假期共8天，不乏业内人士给出乐观预期。今年上半年，受益于电影市场回暖，多家A股影院院线公司业绩增长明显。

周数据

国家统计局：8月规模以上工业增加值增长5.2%

9月15日，国家统计局发布8月国民经济运行情况数据。数据显示，8月，规模以上工业增加值同比增长5.2%。从环比看，8月，规模以上工业增加值比上月增长0.37%。1—8月，规模以上工业增加值同比增长6.2%。

— 8月，规模以上工业增加值情况 —



个人消费贷 贴息落地

详见P11

政经 · TOP NEWS

- 2 土地挑起改革重担 助推经济加速向前
- 5 西部唯一沿海省份 锚定出海生意
- 7 1678条个人信息被“交易”： 律师卷进代查灰产触刑
- 8 76岁他信再次服刑 专家：佩通坦仍有机会参选议员

财经 · FORTUNE

- 10 “美的系”出手了 这家险企第三大股东将要换人
- 12 北京国资券商阵营再扩容 金融街证券来了
- 13 时隔4年再现“A吸B” 海联讯拟吸收合并杭汽轮B
- 15 应对欧美法案壁垒 华友钴业减仓BCM公司

产经 · INDUSTRY

- 18 高德用出“扫街榜” 阿里想要一石二鸟？
- 19 上百家企业参展 中国汽车与慕尼黑车展20年往事
- 23 上海贵酒打响“保壳战”
- 24 郑州闲置商场年产近700部剧 短剧“拯救”房地产？

编辑/郭儒逸 版式/陈溪清
图编/陈溪清 校对/宋正大
国内统一刊号/CN44-0139
邮发代号/45-28
广东时代传媒集团有限公司 主办



扫一扫关注 时代周报官方微信

时代在线/
<http://www.time-weekly.com>
官方微博/ @时代周报
官方微信/ timeweekly

广告热线/ 020-3759 1496
发行热线/ 020-8735 0717
传真/ 020-3759 1459
征订咨询/ 020-3759 1407

地址/ 广东省广州市珠江新城华利路
19号远明明珠大厦4楼

百度何以推动 史上最大收购？

详见P17



经济强市高铁站扩容

时代周报记者 李杭 发自北京

近日，郑州将建设第六座铁路客运站——东部新城站的消息引起关注。这是继郑州站、郑州东站、郑州西站、航空港站以及正在建设的郑州南站之后，郑州市规划建设的又一座新的客运站。

若将所有可搭乘G/D字头列车的车站称为“高铁站”，那么郑州即将拥有6座高铁站。如果把下辖县市的站点也算进来，这个数字还会进一步增加。

从全国范围看，像郑州这样拥有多座高铁站的城市并不少见。

时代周报记者梳理4个直辖市及27个省会城市发现，16个城市拥有6个及以上高铁站，分别是北京、上海、天津、重庆4个直辖市，以及沈阳、广州、合肥、南京、杭州、贵阳、哈尔滨、南宁、福州、济南、武汉和成都12个省会城市。

而多地正持续完善自身高铁枢纽体系，高铁站数量仍将持续更新，比如南京正在推进南京北站建设，上海也在加紧建设上海东站等。

不过，伴随高铁站数量增多，一些争议随之出现。部分已建成的高铁站，因区位偏远、客流不足等因素，面临闲置或合并的情况。

在此背景下，一个关键问题愈发凸显：到底什么样的城市需要多个高铁站？这一疑问的背后，既关乎交通资源的合理配置，也涉及城市发展规

划的长远考量。

经济强市不断建新高铁站

近年来，我国建成了全球规模最大、现代化水平最高、运营场景最丰富的高铁网。

今年7月，第12届世界高速铁路大会上发布的报告显示，截至2024年年底，我国高铁营业里程达到4.8万公里，占世界高铁总里程70%以上，我国已构建“八纵八横”主骨架，覆盖全国97%以上的50万人口大城市。

作为高铁网络的关键节点，高铁站的数量随路网扩张同步增长。目前，全国高铁车站数量已超过1300座。

从全国布局来看，高铁站的分布特点与经济发展水平高度相关，其核心表现为集中分布在“胡焕庸线”（黑河—腾冲线）东南侧。

作为我国人口与经济的重要地理分界线，“胡焕庸线”东南侧占全国约36%国土，却集聚了超90%的人口和GDP。人口的高度密集、经济活动的频繁往来，催生了对高效便捷交通的旺盛需求。

从区域视角来看，高铁站的分布高度集中于我国重点城市群，像长三角、成渝、粤闽浙沿海、京津冀、哈长等城市群，这些区域人口密集、产业集群效应突出，经济互动频繁，便捷交通的需求自然更为迫切，高铁站向这些区域集中布局，是具备了充分的现实依据。

➔ 下转P3

西贝预制菜 风波升级

罗永浩在社交平台的发声，让西贝陷入“最艰难”的时刻。这场风波已经从西贝本身，蔓延至整个行业：什么是预制菜？要不要标注？透明的边界在哪里？

时代周报记者 刘婷 发自上海

西贝经历了最艰难的72小时，餐饮行业也经历了充满争议的72小时。

9月10日下午，罗永浩吐槽西贝“几乎全是预制菜，还那么贵”，短短10多个字击中了消费者的敏感神经。15分钟后，该则微博热度飙升，舆论从“是不是预制菜”迅速扩散到“贵不贵、值不值”。

据时代周报记者统计，截至发稿时，罗永浩共发布72条与西贝相关的微博。三天时间，一家餐饮企业被推到舆论中心。

9月11日晚上，西贝创始人贾国龙第一次站到聚光灯下，连用三个“一定”表明起诉罗永浩的决心。此后，罗永浩抛出10万元悬赏，并在直播间里持续质疑西贝，称其“没有预制菜是100%撒谎”。

舆论的火力很快传导到线下。贾国龙在接受媒体采访时透露：9月10日和11日，西贝所有门店的日营业额各减少100万元，西贝遇到成立以来“最大的外部危机”；9月12日晚，西贝召开覆盖1.8万员工的“作战大会”，鼓舞士气、稳住顾客。

危机第一次落在账簿上，也让同行们看到，当舆论持续发酵，任何头部餐饮品牌都难以幸免。

双方攻守之间，行业大佬与头部品牌集体发声。巴奴、吉祥馄饨、朱光玉火锅等企业高管连夜力挺西贝；胖东来创始人于东来的表态和删除更是掀起新的话题。

风波已经从西贝本身，蔓延至整个行业：什么是预制菜？要不要标注？透明的边界在哪里？

9月13日下午，国家卫健委主导的《预制菜食品安全国家标准》草案传来最新进展：通过专家审查，即将公开征求意见。罗永浩第一时间转发：“太好了，万众期待！”当晚，罗永浩宣布：“西贝的事情可以告一段落。”与此同时，老乡鸡置顶“预制菜标识声明”，多家餐饮品牌开启后厨直播。

从一条微博到一纸草案，风波最终影响的，不只是西贝一家企业的输赢，而是整个餐饮业的风向。透明、标注、公开，正在成为新的游戏规则。

0~12小时：罗永浩拍桌，一条微博掀起千层浪

9月10日下午4时55分，罗永浩在微博写道：“好久没吃西贝了，今天下飞机跟同事吃了一顿，发现几乎全都是预制菜，还那么贵，实在是太恶心了。”他还提出希望国家尽早推动立法，要求饭馆明确标注是否使用预制菜。

➔ 下转P21

十地挑起改革重担 助推经济加速向前

近日,国务院批准在10个地区开展要素市场化配置综合改革试点。试点名单包括北京城市副中心、江苏苏南重点城市、浙江杭甬温、安徽合肥都市圈、福建福厦泉、河南郑州市、湖南长株潭、粤港澳大湾区内地九市、重庆市、四川成都市。

它们2024年经济总量合计超过全国四分之一。

要素事关一个国家的经济禀赋,要素以什么样的方式进行配置决定了一个国家的经济活力。

自改革开放以来,我国在商品和服务领域基本实现了市场定价和自由流动,但要素市场体系建设相对滞后,发展仍然不够充分。其后果就是不利于发挥市场在资源

配置中的决定性作用。

这样一种格局,不仅导致资源错配和闲置,也限制了经济效率的提升和创新活力的释放。

我国大力推进要素市场化配置综合改革,就是要打破这些体制机制障碍,让土地、劳动力、资本等各类要素根据市场的需求自由流动,进而形成高效配置,尽可能实现人尽其才和物尽其用。

此次改革不仅涉及土地、劳动力等传统要素,同时还支持试点地区深化探索数据、算力、空域等新型要素配置方式和价值实现路径,其原因何在?

其实,这是顺应时代发展的必然选择,是一种前瞻性布局。

随着数字经济、人工智能、低空经济等新兴产业的快速发展,数据、算力、空域这些新型要素已在社会经济中发挥着越来越大的作用,特别是在推动新质生产力发展过程中,其扮演的角色尤为紧要。

在数字经济时代,数据俨然是另一种石油,人工智能的快速发展离不开算力的支撑。而低空经济、通信产业发展也离不开空域、频谱等资源。

和传统要素一样,新型要素要发挥出最高效率,同样需要市场化配置。

但鉴于其有别于传统要素的特点,数据确权不易、空域审批复杂等成为当下突出的问题,进而对这些要素的市场化配置形成了制约。

如今,将这些新型要素纳入改革范畴,探索如何进行高效配置,有利于破除新产业、新赛道发展的瓶颈,为经济增长成功培育新动能。

改革将带来多方面的积极影响。

从经济发展的角度看,改革有助于打破地方保护和行政壁垒,促进要素跨区域、跨领域顺畅流动,促进各类先进生产要素向发展新质生产力聚集,同时为全国统一大市场建设打下坚实基础。

从社会民生的角度看,改革也将给公众带来实实在在的利好。

以粤港澳大湾区为例,试点方案中关于人力资源要素畅通流动、技术成果转移转化、资本跨区域配置等内容将有力推动

内地九市在户籍、社保、职称认定、知识产权保护等方面深化合作,促进政务服务的一体化,实现不同地区的规则衔接、标准互认和监管协同,让老百姓更容易安居、更方便创业。

选择以上10个地区作为试验田推进这项改革,显然是周密考量的结果。

这些地区本身发展基础较好,经济辐射效应强,有助于改革顺利推进,也能够为改革探索可复制、可推广的经验。

有理由相信,随着试点的逐步推开和试点经验的积累,一个要素自由流动、价格由市场决定、配置高效公平的现代要素市场体系有望加快建设,中国经济也必将获得更广阔的发展空间。■

专打“水军黑嘴”！ 六部门联合出击 整治汽车行业网络乱象

时代周报记者 曹杨 发自北京

新能源汽车行业的网络水军、“黑公关”等乱象,迎来了监管的重拳。

9月10日,工业和信息化部、中央网信办、国家发展改革委等六部门联合印发《关于开展汽车行业网络乱象专项整治行动的通知》(下称《通知》),决定将在全国范围内开展为期三个月的专项整治行动,直指汽车行业长期存在的恶意抹黑、虚假宣传等问题。

《通知》重点整治问题主要包括三大方面:

一是非法牟利问题。指通过制造虚假内容(图文/视频),炒车企负面、恶意解读销量靠流量获利;借“新闻监督”“舆论监督”“科普”等名义在车企关键节点(发布/融资)带节奏,胁迫合作或收“保护费”;用主板机、生成式AI造新型“水军”,产虚假内容、造虚假热度,规避监测牟利。

二是夸大和虚假宣传问题。主要指对汽车、电池等性能、销量等做虚假或误导宣传,欺骗消费者;车企操纵机构或账号搞虚假测评、发虚假榜单;借行业活动(展会/论坛)、网络营销炒话题,致不良影响。

三是恶意诋毁攻击问题。主要

指打压对手,诋毁车企或产品,抹黑声誉、恶意投诉;组织“水军”“黑公关”“饭圈”等,发虚假负面消息、打“口水战”;车企高管网上“拉踩”引战。

《通知》提到,汽车企业要深入开展自查,自觉抵制网络水军、“黑公关”“黑嘴”及“饭圈”粉丝等网络乱象。要形成合力,持续净化汽车行业网络舆论环境。

六部门此次重拳出击,源于近来汽车产业网络乱象不断滋生,且日益严重。

国际智能运载科技协会秘书长张翔对时代周报记者表示,当前网络

平台数量持续增加,信息传播形式已突破文字、图片、短视频等形态的局限,“从行业发展趋势来看,网络营销已成为全行业通用的推广模式,其中通过‘大V’开展带货、引流等活动,能够帮助企业快速获取市场关注,但这一过程中也滋生了诸多行业乱象”。

针对部分自媒体及其关联MCN机构的恶意抹黑行为,比亚迪已于9月4日正式提起诉讼,要求其公开道歉并索赔300万元。同时,另有5个自媒体账号因长期发布不实信息,已被纳入法律追责程序。

8月30日,江淮汽车法务部声明,提到“猎狐网”等网络账号多次发表文章(含视频),传播涉及江淮汽车的不实信息,误导社会公众,损害江淮汽车形象。声明表示,江淮已依法开展维权,坚决维护自身合法权益。

张翔告诉时代周报记者,汽车行业相较于快消品等行业,其自身产业结构更为复杂。整车零部件体系、技术性能指标等专业内容,对普通消费者乃至非专业背景的“大V”而言,都存在一定的认知门槛。

“然而现实情况是,不少缺乏汽车行业专业背景的‘大V’(如彩妆领域、宠物领域博主),仅凭借粉丝数量优势参与汽车相关推广,对行业知识

并无深入了解;而部分车企在选择合作对象时,也仅聚焦于‘大V’的粉丝规模,忽视了其专业技术储备,最终形成了一种表面上‘各取所需’的合作模式。”张翔说。

此外,车企和车企之间的诋毁、打压、有组织的“水军”现象,也时有发生。

理想汽车CEO李想在《罗永浩的十字路口》第一期的视频播客中提到:“我们从i8开始就被黑,包括后面黑我们车主形象,这都是有人操纵的。”

稍早之前,李想还在个人社交平台提到,当年理想L9发布的时候,就有一波宣传,说理想汽车倒闭了。到理想MRGA上市时大家也都知道相关情况。到了理想i8发布的时候,又是大量的舆情事件,“每一次背后都有一个不同的品牌在操控,这一次我们知道哪个品牌在操控,但其实背后也都是专业的水军机构。这些专业的水军机构,把各种痕迹藏得很深”。

张翔提到,《通知》正式出台后,将对媒体、博主、网红等相关主体形成明确约束。具体而言,上述主体在开展汽车行业网络宣传活动时,需切实保障内容的准确性,同时坚守第三方立场,确保输出观点的客观性与公正性。■

恶意抹黑



全民·爱·阅读

阅读收获正能量
激发活力新思维



中宣部宣教局 中国文明网

迈上5万亿元GDP台阶后 南京都市圈想再进一步

时代周报记者 史航 发自北京

第一个获批的国家级都市圈，近日又有新动作。

南京市宏观经济研究中心主办的微信公众号“南京都市圈建设”日前发布，为更好谋划、推动未来五年都市圈相关工作，南京市发改委牵头开展了新一轮南京都市圈发展规划编制工作。

该中心隶属于南京市发改委。根据此前信息，南京市发改委曾在8月21日和27日先后组织召开了两场专题座谈会，围绕都市圈未来发展深入研讨。

值得注意的是，规划编制课题总负责人、南京大学建筑与城市规划学院副院长甄峰教授在会上指出，经过20余年的建设发展，南京都市圈已取得显著成效，目前正处于从“地理临近”迈向“功能提升”的关键阶段。

随着都市圈此前的规划相继到期，都市圈建设将进入“2.0”阶段，率先开始规划的南京都市圈能否代表新一轮都市圈建设的趋势，由“地理临近”到“功能提升”的思路又是否会成为新的方向？

南京都市圈的多重优势

南京都市圈发展，为何总能占据先机？

在“十四五”开局之年，《南京都市圈发展规划》经国家发改委复函同意，并由江苏和安徽两省政府正式印发，成为国家层面批复同意的第一个都市圈发展规划。而在此之前，南京都市圈的发展已经经过近20年的探索。

南京大学城市科学研究院执行院长胡小武对时代周报记者表示，南京都市圈建设起步早，发展周期长，布局较为成熟。

“在本世纪初，南京市就已经有了都市圈发展的初步规划，也得到了周边地市的支持和响应。从交通到基础设施建设，地方层面一直在推动都市圈建设发展，还有都市圈城际轨道的规划与建设，实施了南京与马鞍山、滁州、扬州、镇江的城际轨道交通建设，使区域内交通网络更加便利。”胡小武说。

除了起步早这一时间优势，胡小武认为，南京都市圈发展还有文化、

交流基础、地理位置等多重优势。

从历史传统上看，南京都市圈内城市的文化根脉和传统几乎一致，都处在以淮扬为中心的淮扬文化圈。“饮食条件、语言方言、文化认同，还有人口结构的融合性等，为南京都市圈区域内的一体化发展提供了优势。”胡小武说。

从商业交流上看，同样具有不小的优势。“例如在2005年前后，南京新街口的大巴就能直通马鞍山的市区，马鞍山居民可以天天坐免费大巴来南京市购物。一些邻近的城市之间，较早自发进行了商业消费的一体化的建设。”胡小武说。

此外，在胡小武看来，在国内的都市圈中，与其他以省内为边界的都市圈相比，南京都市圈是跨省域都市圈能促进区域一体化和跨省交流合作的机制，也让南京都市圈能从政策层面得到更多的支持和重视。

交通与产业的互通互联

在“十四五”期间，交通和产业都是南京都市圈发展的关键词。

国家层面批复同意以来，轨道上的南京都市圈加快成形。《南京都市圈发展规划》提出，统筹干线铁路、城际铁路、市域（郊）铁路、城市轨道交通，强化不同模式轨道交通换乘衔接，打造互联互通、便捷通勤的轨道上的南京都市圈。

截至2023年年底，南京都市圈城市轨道交通运营线路里程达到567.46公里。南京到镇江、扬州、淮安、芜湖、马鞍山、滁州、宣城均已开通高铁或城际，实现1小时通达预期目标，南京都市圈高、快速铁路设区市节点通达率达100%。

轨道交通不断拓展的同时，交通服务也体现出更强的一体化趋势。今年8月20日起，沪宁沿江高铁全线各站、宁安铁路等同步开通“铁路e卡通”业务，乘客从南京到都市圈内的多个城市，无须提前购买车票，只需出示二维码即可随到随走。

在胡小武看来，交通基础设施的建设推进了产业一体化的发展。

“近年来，南京都市圈内形成了比较有机分工布局。比如南京在滁州有专门的产业园区，南京跟马鞍山有产业合作区，与淮安也有淮宁经济

合作区。交通基础设施的一体化建设之后，实现了一小时的都市圈交通模式，由于便利性和临近性，使得区域内的重大产业配套发挥出了高效率的产业垂直一体化分工模式。”

与此同时，区域内城市化的增长，也会推动城市基础设施投资和不动产的投资，对经济的增长带来直接的效用。”胡小武说。

数据显示，2020年南京都市圈GDP总量为4.18万亿元，到了2024年已达5.44万亿元，增量超万亿元。

不仅仅是GDP总量实现了增长，南京都市圈在多个维度上均跑在全国前列。

根据8月16日发布的《国家级都市圈高质量发展评价报告（2025）》，在全国17个国家级都市圈中，南京都市圈的GDP总量、人均GDP、常住人口和外资利用及港口吞吐量分别排名第二、第二、第三和第二，社会消费品零售总额达2.03万亿元，排名第一。

未来的都市圈

“十五五”逐渐临近，新阶段的都市圈发展有何趋势？

据“南京都市圈建设”发布，未来南京都市圈将围绕高质量功能型都市圈、高品质宜居生活圈、区域协同发展先行区等战略定位，重点打造产业协同的创新都市圈、以人为本的宜居都市圈、安全保障的韧性都市圈、生态优先的绿色都市圈、便捷高效的智慧都市圈等规划设想。

从当前工作规划上看，今年南京印发了《南京都市圈2025年工作要点》（以下简称《工作要点》），其中明确了区域重大战略落实、产业科技创新协同、体制机制探索创新、民生幸福区域共享等四个方面。

在产业协同方面，《工作要点》提出要聚焦优势产业集群强链，推进集成电路全产业链整体突围，联合开展新能源汽车用芯片、固态电池、高精度传感器等关键零部件研发攻关和产业化，布局建设都市圈未来产业；聚焦产业园区合作共建，提出创新推动宁淮智能制造产业园建设，推动江宁经开区国家碳达峰试点园区建设。

胡小武认为，南京都市圈下一个阶段的建设思路中，“一体化”和“同

城化”是两个比较重要的目标。“从规划上的一体化，到产业空间布局的一体化，到公共设施的一体化，再到公共服务的一体化，逐步释放出都市圈的功能，实现都市圈建设从‘地理临近’到‘功能提升’的提升。”

当前，南京都市圈建设规划中已经体现出了“同城化”的发展方向，在《工作要点》中就提到要“聚焦公共服务互认共享”“持续提升区域内异地就医便捷度”“聚焦生态环境协同治理”等措施。

与国内其他都市圈对比来看，胡小武认为，广州都市圈的发展对南京都市圈有借鉴意义。“广州和佛山的同城化建设，让两个城市几乎没有边界地融合在一起，其中交通和产业的一体化程度非常高，值得其他都市圈借鉴。”

目前，多个都市圈此前的规划即将到期，或将开启新一轮都市圈规划。未来都市圈的发展方向会是什么样的？

胡小武认为，从国内外的先进模式来看，在基础设施建设之外，都市圈的进一步发展可以打破行政壁垒，在机场等大型交通设施上实现引入每个城市的候机厅，实现“同等待遇同等便利”，同时在都市圈的范围内促进数据的互通互享，实现“区域内一张卡”，弱化城市属性和强化区域属性等。

“比如说我们要吃个饭，可以把马鞍山的人喊到南京来，吃完饭还可以回去，形成这种都市圈的同城化社交模式，我觉得其实就到了更高级的一体化。”胡小武说。

胡小武认为，随着各地都市圈交通等基础设施建设的逐步完善，此次南京都市圈建设中提出的从“地理临近”迈向“功能提升”或将成为都市圈未来的一个大趋势。“都市圈的功能应该包括一体化功能、产业合作功能、文旅消费一体化功能、重大基础设施项目共享功能等等。”

“在原有简单地依靠交通连接的便利性，以及地理上邻近性的基础上，释放出经济、文化、旅游、交通和现代服务业等方面更高效的分工合作潜力，共赢、共享、共融，在治理层面的共建共治，实现功能上的同城化。”胡小武说。■

功能提升

经济强市高铁站扩容

上接P1

若从城市层级来看，高铁站的布局则集中在省会城市与经济强市。

据时代周报记者不完全统计，在直辖市与省会城市的范围里，高铁站数量达6个及以上的城市就有16个，占比超过半数。

中国交通运输协会新技术促进分会专家委员解筱文对时代周报记者分析指出，像北京、上海、广州等城市，其共性在于都是重要经济中心，经济体量大、商业活跃、人口流动频繁，且处于全国交通网络关键节点，是区域发展核心，能辐射带动周边。

此外，青岛、苏州、温州、潍坊、晋中等非省会城市，也依托自身突出的经济实力或显著的交通枢纽属性，拥有6个以上的高铁站。

下辖县市多也是一些城市高铁站数量多的原因之一。

作为我国辖区面积最大的城市，重庆下辖26个区、8个县、4个自治县，如果按设计时速高于250公里的高速铁路上的车站计算，重庆有18座高铁站。

而若计算运行G/D字头列车的车站，重庆的数量则高达30余座。

满足多线路分工需求

为何这些城市需要布局如此多的高铁站？

时代周报记者梳理发现，大城市布局多个高铁站，既源于分流客源的需要，也源于其成为网络枢纽后，需建设面向不同线路的车站来承接多条线路运力的发展需求。

中国铁设丰台站改建工程总工程师陈世和曾在采访中表示，若超大型城市仅设一座高铁站，会导致旅客高度集中，既不利于旅客快速疏散，也难以建成规模足够大的枢纽站来满足运输需求。从全球范围来看，超大型城市大多会规划环形枢纽布局，在环线上建设多个车站，并让这些车站按运输方向进行分工、分别承担不同方向的客流集散功能。

这一布局理念在北京的铁路枢纽规划中体现得十分清晰。

在丰台站改造之前，京广客运专线所有车次均集中到发于北京西站，受其发送能力限制，新增车次极为困难。丰台站开通运营后，引入京广客运专线，有效分散了西站的客流。

从整体布局来看，北京铁路枢纽已形成明确的車站功能分工：北京西站与丰台站主要承担枢纽西南部客流，北京南站主要承担枢纽东南部客流；北京站、北京朝阳站、北京城市副中心站主要承担枢纽东北部客流；北京北站、清河站主要承担枢纽西北部客流。

上海布局多个高铁站，背后亦是类似的原因。

上海南站主要办理沪苏湖、沪杭高铁列车；上海松江站主要办理沪昆铁路普速列车，以及沪苏湖、沪杭高铁经停列车；上海虹桥站主要办理京沪、沪昆、沪宁沿江、沪苏通、沪苏湖高铁列车；上海站则主要办理沪宁、沪苏通、部分京沪高铁列车，同时也办理京沪铁路普速列车。

而新建的上海东站将作为沿海铁路枢纽，服务沪通、沪乍杭方向，强化浦东地区与长三角乃至全国的高铁连通。

不仅是上海，近年来南京、深圳、西安、苏州等高能级城市都在积极推进新高铁站的建设。

目前，南京在建的南京北站，规模超越南京南站，预计2027年10月跟北沿江高铁同步建成启用，届时将成为连接江苏、安徽及长江沿线城市的重要交通节点；深圳在建的西丽站，建成后将成为深圳最大的高铁站；苏州北站改扩建项目也于今年开工。

解筱文认为，这一趋势源于城市化快速发展背景下，既有的高铁站难以满足持续增长的客运需求，新建车站可有效扩充运能，优化旅客服务。

解筱文表示，高铁站建设能推动产业布局与区域协同发展，形成新经济增长点。从铁路网络规划看，可完善布局、优化结构、提升效率，并且高铁建设属重要基础设施投资，越早建设布局，成本就最低，有利于城市资

源经济合理布局。

然而，在部分城市陆续新建高铁站的同时，一些既有车站利用率偏低甚至被合并、闲置的现象，也引发了社会各界的关注。

简要梳理全国高铁网络不难发现，这类闲置的站点多数分布于人口相对稀少、经济尚欠发达的地区，那些使用频率较低的站点，也多集中于此类区域。

北京交通大学交通运输学院教授杨浩曾在采访中对此表示，目前全国已建成接近1300座高铁站，明确存在闲置情况的仅20余座，在总数中占比极低。从高铁网络发展的整体来看，这并不算是一个突出的问题。

解筱文对此进一步分析指出，经济发达地区新建高铁站点与欠发达地区车站闲置现象并不构成根本矛盾。高铁站的布局本身应当与经济发展格局相适应。另一方面，一些欠发达地区高铁站虽然目前客流有限，但是欠发达地区也在向发达地区迈进，从长远看，是有价值的。

此外，解筱文还强调，高铁货运的兴起也为这些站点提供了新的发展机遇。

“比如成昆高铁开行的成昆高铁快运列车，两端站点就是成都双流西站、昆明洛羊镇站，这为利用率不高的站点提供了功能转型的新思路。”解筱文说。■

医保基金监管细则征求意见稿发布 专家：遏制“回流药”倒卖、骗保等行为

时代周报记者 林均肖 发自北京

近日，国家医保局发布关于《医疗保障基金使用监督管理条例实施细则(草案)》(以下简称《实施细则(草案)》)公开征求意见的公告。

《实施细则(草案)》是对《医疗保障基金使用监督管理条例》的操作性补充，旨在细化医保基金使用监管要求，确保基金安全高效运行。

《实施细则(草案)》明确了定点医药机构在使用医保基金中的主体责任，要求其加强内部管理、推进信息化建设并定期自查。同时，规定了医保经办机构的协议管理、费用审核与拨付职责。

对于一系列违规使用医保基金行为，《实施细则(草案)》也进行了详细界定，如分解住院、挂床住院、过度诊疗、分解处方、串换项目等，并明确了认定标准。在监督管理方面，《实施细则(草案)》强化了对机构和个人的信用管理、跨部门协作和跨省异地就医监管，并建立了拒不配合调查的处理机制。

法律责任部分，系统规定了各类违法行为的处理措施，包括罚款、暂停结算、解除协议等，并细化对个人和机构骗保行为的认定与处罚标准。此外，明确了基金损失定义、计算方式及处理程序，强调行刑衔接与联合惩戒。

上海市卫生和健康发展研究中心主任金春林在接受时代周报记者采访时表示，《实施细则(草案)》具有四大亮点。

首先是完善了医保基金监管法律体系，增强了可操作性；其次是明确行政部门与经办机构的职责分工，提升了监管专业性与公正性；再次是引入智能监控、信用管理、飞检等多元化监管方式，并建立多部门联合惩戒机制，实现“一处违法、处处受限”；最后是构建了对医疗机构、医师药师及参保人员的多方双向约束机制，有效防范欺诈骗行为，推动形成全国统一的医保监管新格局。

资深医改专家徐毓才在接受时代周报记者采访时指出，《实施细则(草案)》出台将全面提升医保基金监管的总体水平、力度和有效性，形成多部门协同的监管合力。

“《实施细则(草案)》与飞检工作可形成有效配合，飞行检查侧重于发现问题线索，而细则为后续调查、认定和处理提供明确依据，两者结合显著提升监管效能。”徐毓才说。



“短期内可能增加运营成本和管理压力，但长远看将推动医疗机构走向精细化、规范化发展，促进服务透明和质量提升，最终实现高效可持续运营。”金春林强调。

细化界定违规情形，统一执法标准

《实施细则(草案)》制定主要针对此前医保基金监管中存在的诸多现实问题，首先是对医保基金使用和监管中的不规范行为进行明确规范。

徐毓才认为，《实施细则(草案)》针对医药机构在使用医保基金过程中存在的不规范行为，对各类违规情形进行了细化界定，解决了以往因规定不明确导致医疗机构难以识别和自查自纠的问题。

在《实施细则(草案)》第二章基金使用中，对分解住院、挂床住院、过度诊疗和过度检查、分解处方、超量开药、重复开药、重复收费、超标准收费、分解项目收费、串换这十种违规行为分条进行明确定义。

金春林也指出，此次《实施细则(草案)》主要针对医保基金监管中法律法规不完善、操作细则缺失的问题，统一了执法标准，强化了对骗保行为的震慑力。在《实施细则(草案)》第三章监督管理中，对责令暂停及中止医药服务、暂停定点医药机构结算、暂停参保人员联网结算等执法行为进行了明确规范。

同时，《实施细则(草案)》也旨在解决此前医保基金监管存在的管办模糊、行政机关与经办机构边界不清的问题，在第一章总则中的第三条，就对经办机构义务和责任进行了明确规定。

金春林认为，《实施细则(草案)》

明确了医保行政部门与经办机构的职责边界，推动协议管理与行政监管有效衔接。徐毓才也指出，《实施细则(草案)》规范了医保经办和监管部门的行为，明确要求医保部门对报销款项进行严格审核，若因未履职导致不合理报销，经办机构须承担相应责任，以减少监管的随意性。

除此之外，徐毓才也强调，《实施细则(草案)》回应了近年出现的新情况，包括“回流药”倒卖、黑中介骗保等新型违法犯罪行为，并完善了按病种付费等支付方式下的监管要求。

在第五十三条“违反治安管理规定、构成犯罪”中，指出医疗保障行政部门在基金监管工作发现下列行为，构成违反治安管理规定或构成犯罪的，应当及时移送公安机关。其中就包括“黑中介”协助定点医药机构拉拢、诱导参保人员虚假住院骗保行为，以及药贩子倒卖“回流药”骗保行为。

在第二十八条“其他造成损失行为”中，指出“造成医疗保障基金损失的其他违法行为”包括采用按疾病诊断相关分组和按病种分值付费下，高套或低编病种(病组)编码、转嫁医药费用、分解住院、过度诊疗及不合理使用高值药品耗材等违反医疗保障相关规定，造成医疗保障基金损失的行为。

“《实施细则(草案)》细化了定点医药机构、医师药师及参保人员的权

利义务，建立以信用管理、智能监控为核心的多元化监管机制，并为跨区域协同监管提供了制度支撑，旨在构建全国统一的医保基金使用监督体系。”金春林分析称。

“全方位、无死角监管保障”

《实施细则(草案)》的出台将对医保基金监管工作产生重要意义。金春林认为，《实施细则(草案)》的出台将显著提升医保基金监管的法制化与规范化水平，通过细化规则增强了执法权威性，并构建多层次、差异化的监管处罚体系。

“它建立了覆盖全过程、全主体、线上线下一体化的全方位监管机制，强化跨区域协同，尤其通过规范飞检程序、推行‘自查+飞检’模式，提升飞行检查的精准性与效能。同时，进一步推动行政执法与刑事司法高效衔接，形成对医保基金使用全方位、无死角的监管保障。”金春林分析称。

第五十四条“行刑衔接、反向衔接”中明确规定，医疗保障行政部门已查清违法行为事实的，应当及时作出行政处罚。违法行为涉嫌犯罪的，医疗保障行政部门应当及时将案件移送监察机关，依法追究刑事责任。

对依法不需要追究刑事责任或者免于刑事处罚，司法机关将案件移送医疗保障部门的，医疗保障行政部门查实属于违反《医疗保障基金使用监督管理条例》的，应当依法作出行政处罚、行政处理。

此次《实施细则(草案)》对医疗机构又提出怎样的要求？金春林认为，《实施细则(草案)》对医疗机构明确提出应合规使用医保基金，建立健全内部管理制度，包括医疗质量控制、药品耗材管理、费用审核等，并严格执行诊疗规范。

同时，医疗机构需提升信息化水平以适配医保智能监控与大数据分析，并细化医疗服务协议管理，完善退出机制，强化病历与处方管理。

“短期内可能增加运营成本和管理压力，但长远看将推动医疗机构走向精细化、规范化发展，促进服务透明和质量提升，最终实现高效可持续运营。”金春林强调。

徐毓才指出，《实施细则(草案)》为医疗机构使用医保基金提供了明确规范，解决了以往因标准模糊导致的争议。“《实施细则(草案)》的规定让医疗机构在使用医保基金时有章可循，推动其走向更加规范、可持续的发展道路。”

汽车产销量前8个月首次均超2000万辆： 8月销量增长超16%

时代周报记者 曹杨 发自北京

“两新”政策持续深化推进，叠加各地陆续出台的购车消费补贴、购置税减免、新能源汽车下乡等刺激政策，我国汽车产业再次迎来了新突破。

9月11日，中国汽车工业协会发布的数据显示，今年1—8月，我国汽车产销量分别完成2105.1万辆和2112.8万辆，同比分别增长12.7%和12.6%，这也是我国汽车产销量首次双双突破2000万辆。

值得关注的是，8月单月汽车市场表现尤为亮眼，实现产销分别为281.5万辆和285.7万辆，环比分别增长8.7%和10.1%，同比分别增长13.0%和16.4%。

乘联会秘书长崔东树分析表示，去年8月，国内各地“两新”政策推出之后，企业并没有做好有效的应对。

企业8月的零售目标制定得相对较低。到了今年，企业产量和批发量都有所提高，这一方面是去年政策滞

后效应的集中体现，另一方面也与今年汽车市场整体回暖的走势形成了良好呼应。

新能源汽车成核心驱动力

整体市场上涨背后，新能源汽车是推动今年汽车市场整体销量上涨的重要功臣，其市场表现直接带动了整个汽车产业的增长势头。

1—8月，新能源汽车产销量分别完成962.5万辆和962万辆，同比分别增长37.3%和36.7%，这一增速远超传统燃油汽车，也使得新能源汽车在我国汽车总销量中的占比达到了45.5%，接近“半壁江山”。

自今年3月以来，新能源汽车市场渗透率已经连续6个月超过50%，8月更是达到55.2%，这一数据意味着，每卖出2辆汽车，就有超过1辆是新能源汽车，新能源汽车已经从“小众选择”变为市场主流选择。

随着新能源汽车市场的日渐成熟，行业集中度也在不断提升，头部品牌集中度更加明显。1—8月，新能源

汽车销量排名前15位的集团销量合计为914.6万辆，同比增长39%，占新能源汽车销售总量的95.1%，高于去年同期1.5个百分点。

从具体品牌表现来看，传统整车厂商优势明显，比亚迪、吉利和上汽，分别以286.4万辆、122.7万辆和83.7万辆的成绩，成为新能源汽车销量前三。自主新造车品牌中，零跑和小鹏的增速最为明显，1—8月累计销量分别为32.9万辆和27.2万辆，同比分别大增140.4%和251.8%。

国内海外“双线飘红”

值得注意的是，无论是在国内市场还是海外市场，我国新能源汽车均呈现出乘用车稳步增长、商用车强劲增长的良好态势，实现了“双线飘红”。

国内市场，1—8月，新能源汽车国内销量808.8万辆，同比增长30.1%。其中，乘用车国内销量760.7万辆，同比增长28.6%。作为新能源汽车市场的主力，乘用车各级别销量均呈不同程度增长。目前销量主要集中在

A级和B级，累计销量分别为261.7万辆和241万辆，同比分别增长22.2%和8.1%；A00、A0级受政策拉动保持高速增长态势。

新能源商用车国内销量为48.1万辆，同比大幅增长59%，增速远超乘用车，成为国内新能源汽车市场增长的新亮点。

在出口方面，我国新能源汽车更是表现惊艳，成为我国汽车出口的“主力军”。1—8月，新能源汽车出口153.2万辆，同比大涨87.3%。其中，新能源乘用车出口147.3万辆，同比增长85.1%；新能源商用车出口5.8万辆，同比增长1.7倍。

从企业出口表现来看，奇瑞汽车和比亚迪成为今年1—8月汽车出口的“双巨头”。其中，奇瑞汽车出口量最大，1—8月共出口新车79.5万辆，同比增长10.5%，占总出口量的18.5%。比亚迪出口增速最为显著，1—8月出口新车63.4万辆，较去年同期增长1.3倍，成为我国新能源汽车出口增速最快的企业之一。

2105.1
万辆



REGION · 区域

西部唯一沿海省份 锚定出海生意

时代周报记者 阿力米热 发自北京

东盟,正成为我国外贸齿轮中的重要一环。

16年来,中国稳居东盟最大贸易伙伴,东盟连续5年成为中国第一大贸易伙伴。今年1—7月,中国与东盟贸易额达5970亿美元,同比增长8.2%,占中国外贸总值16.7%。

就在这般火热势头中,第22届中国东盟博览会(以下简称“东博会”)将于9月17—21日在广西南宁举行,首次重点聚焦人工智能与数字经济,将中国—东盟合作正式推向“3.0时代”。

中国和东盟建立伙伴关系数十年。2004年东博会永久落户南宁。

然而,期待以“近水楼台”能占据东盟红利的广西,受自然条件限制,港口潜力未能完全释放。境内主要江河向东流入广东,而北部湾港口与内陆腹地缺乏直接水路连通,导致大量货物运输仍经由珠三角地区出口。

与此同时,广西的产业结构也存在一定制约。部分优势产业规模虽大,但整体仍处于价值链中低端,竞争力有限,使得许多订单最终流向了国内其他产业基础更完善的省份。

近年来,广西积极寻求突破,通过凿运河、对接粤港澳大湾区,试图把北部湾经济区建成西部出海首站、面向东盟、辐射三南(西南、中南、华南)的国际门户。

当前中国—东盟合作已从传统贸易跃升到数字贸易、人工智能,基础硬件修好后,广西能夺回生意吗?

20年增长约48倍

东盟是1967年在泰国曼谷成立的东南亚国家联盟,目前有10个成员国。1991年,中国与东盟建立了对话关系,经10余年合作发展,2002年中国—东盟自由贸易区建设全面启动。

为拓展多领域合作、筑牢市场互信,亟须一个推动贸易和投资的平台。2003年,第七次中国与东盟(10+1)领导人会议上,双方升级为战略伙伴关系。次年,东博会永久落户南宁。

东博会不只是商品展销会,它还逐渐成为政治、外交、经贸、人文于一体的全方位交流平台。

不过,从地理区位看,中国与东南亚接壤的不止广西,还有云南。为何最终选中广西?

最根本的原因在于,广西是西部地区唯一的沿海省份,拥有最便捷的出海通道——北部湾,唯一与东盟既有陆地接壤又有海上通道的地区。借此机会,广西成为中国面向东

盟开放合作的前沿和窗口,贸易往来日益升温。

统计数据显示,2004—2024年,广西对东盟进出口贸易额从82.9亿元(按当年汇率计算)增长到3978.2亿元,增长约48倍。2025年上半年,广西对东盟进出口2060.8亿元,占全区进出口总额的53.2%。

贸易结构上,广西的出口以劳动密集型的机电产品为主,进口则以大宗商品为重心。国别分布中,毗邻广西的越南稳居广西第一大贸易伙伴。

作为经济发展的重要驱动力,外贸的持续扩张往往能带动工业化、城镇化进程加快以及就业规模扩大。依托既有产业基础叠加外贸注入的动能,广西经济稳步发展,2024年GDP达到2.86万亿元,排名全国第19位。

与此同时,外贸发展也推动了跨境资金的加速流入。2024年,广西跨境人民币结算量达5885亿元,同比增长21%,规模在西部和边境省份中均位列第一,为区域经济注入更为稳定和可持续的跨境资金流。

然而,就在这平稳发展背后,藏着更深层的发展困境。

本以为“近水楼台”能占据红利,但广西却面临“大门虽开,货却外漂”的窘境。从全国范围看,东盟的最大贸易伙伴,实际上是广东。数据显示,从2020年起东盟成为广东第一大贸易伙伴,2024年广东与东盟贸易额达1.5万亿元,占中国与东盟贸易总额的1/5。

货在外漂

为何会陷入此困境?一方面是地理原因。

摊开地形图可见,广西内陆河流众多,全区大小河流总长34000多公里,境内的西江是华南地区最长的河流,航运量仅次于长江。

然而,西江并没有直接流入北部湾,而是向东流淌,汇入广东的珠江,由珠三角流入大海。

这意味着,若货物想从北部湾出海,得先经过西江航运,在南宁上岸经过陆运,再从防城港、北海等北部湾沿岸出海。

一番转运,会导致货物运输成本增加,从而使得广西本地乃至周边云南、贵州等省份的货物倾向于更优的方案——途经广西,沿西江东下,到珠三角的港口出海。这样一来,广西的港口优势自然被削弱。

另一方面就是产业原因。

广西与大部分东盟国家的产业有重叠,都以原材料、能源、矿石及食品、经济作物为主,产业链条短,深加

工程度有限。反观珠三角地区,其电子产业、装备制造等产业发达且密集,更容易在对外贸易中获得筹码。

“换句话说,即便产品的上游供应来自西南地区,只要最终一道组装或关键环节在珠三角完成,货物仍会循着产业惯性,选择从广东出海。”经济学者、工信部信息通信经济专家委员会委员盘和林告诉时代周报记者。

这背后反映出广西的产业竞争力不强,在全国产业链分工中还相对薄弱。

纵观产业发展,广西依托其有色金属(产量居全国第五)和北部湾盆地油气资源的双重优势,逐步形成了以冶金、机械、石油化工、汽车为代表的传统产业体系。

数据显示,2024年机械装备产值突破2000亿元,以钢铁、有色金属、石化化工、建材等为主的材料工业产值超万亿元,新能源汽车、新材料、新能源等新产业加速迈向千亿级。

其次,蔗糖是广西的标志性特色产业,产量占全国六成以上。崇左、南宁、来宾三大核心区已构建起“甘蔗种植—制糖—副产品深加工”的完整产业链。

“但问题在于,部分优势产业大而不强,仍处价值链中低端,龙头企业及知名品牌稀缺。同时,在与大湾区经济合作中,没有发挥好交通等优势。”河海大学区域经济研究中心主任刘奇洪告诉时代周报记者。

这种“大而不强”直接体现在经济发展上。过去十年来,广西GDP总量不仅被江西、云南反超,也被贵州逼近。就人均GDP数据来看,在全国排名靠后。

修通道、补链条

广西的破局逻辑很清晰,先修通道,再补链条。具体而言,通过重大交通基础设施建设、区域产业协同两条路径。

在交通层面,广西正全力打通关键通道。2022年8月,平陆运河开工建设,这是自京杭大运河之后我国首条新建运河,预计于2026年年底主体建成。该项目将大幅缩短出海航程560公里,使广西乃至西南地区的货物不再必须绕行珠三角,预计每年可节约物流成本约52亿元。

与此同时,广西持续完善对接粤港澳大湾区的交通网络。截至2024年2月,粤桂之间已建成铁路4条、公路8条,在建铁路2条、公路5条,开通航空航线13条,西江航运干线贵港以下可全线通行3000吨级船舶。

目前,一个以北部湾港为出海口,

贯通公路、铁路、水运与航空,连接东盟、通达港澳、辐射云贵的现代化综合交通运输体系已初步形成。

产业层面,依托日益完善的交通基础设施,广西积极融入粤港澳大湾区产业分工体系,着力强化新能源汽车、动力电池、精细化工等产业链条,成为大湾区重要的钢铁、建材、有色金属等产品的供应保障基地,更主动承接大湾区产业转移,推动区域协同发展。

以广西贺州市为例,立足区位优势,资源等比较优势,培育了高端碳酸钙新材料等七条循环产业链,承接大湾区黄金珠宝、电子信息等产业。

数据显示,2021—2025年上半年,贺州新签约项目864个,计划投资总额2779.98亿元,其中来自大湾区项目数量、计划投资总额分别占比52.43%、48.76%。

与此同时,东盟投资已经看向人工智能产业。根据《2024年东盟数字经济报告》,2024年,东盟国家数字经济商品交易总额预计为2630亿美元,同比增长15%。东盟国家在电商、外卖、交通、智能汽车、智能制造等领域的生产、消费需求十分可观。

面对当前人工智能浪潮,广西手里的牌,正在切换出牌思路。

从全国来看,广西与人工智能的距离似乎并不算近。广西信息中心发布的《2022年广西数字经济发展评估报告》,从工业数字化水平来看,广西两化(工业化、信息化)融合发展指数为67.2,比全国(99.9)水平低。

若延续此前的发展路径,广西很难在市场上分一杯羹。但从另一个角度看,一旦在这方面找到突破口,广西凭借其区位优势,将迅速崛起。

为此,今年广西的“新春第一会”就提出“人工智能时代,广西不能缺席,广西不能落后”的决心。随后多项举措密集推出:组织多场人工智能专题学习,印发《关于加快推动人工智能高质量发展的决定》,明确到2027年实现人工智能相关产业产值突破1000亿元,初步建成面向东盟的人工智能产业高地。

同时,广西成立人工智能发展工作专班统筹全区资源,并设立产业发展基金予以支持。近期举办的京桂“人工智能+”创新合作对接会,进一步推动与北京在技术转化与企业落地方面的合作。

“如今,广西锚定‘大湾区、北部湾、东盟’与‘西北—西南—中南—北部湾—东盟’两条跨区域产业链,叠加AI新赛道,新一轮开放值得期待。”刘奇洪说道。

杭州再推AI产业 5年内规模冲击6000亿元

时代周报记者 朱成呈 发自上海

杭州的人工智能产业再一次成为外界关注的焦点。

9月以来,短短一周左右,阿里巴巴发布迄今为止参数量最大的通义千问模型Qwen3-Max-Preview,另一边,DeepSeek被曝正在开发新一代智能体模型,宇树科技则宣布IPO准备进程。

9月8日,杭州市经济和信息化局公开征求《关于加快科技创新与产业创新融合 推进杭州制造业高质量发展的若干意见(征求意见稿)》意见,该意见稿提出,到2030年要把人工智能核心产业规模做到6000亿元、规模以上企业突破1000家。

政策发布、企业发声几乎在同一时刻,显示杭州构建人工智能产业高地的动作正在加快。

阿里与DeepSeek的双线突围

事实上,杭州对于AI产业的定位早已明晰。

今年6月,杭州发布《杭州市人民政府关于印发杭州市加快建设人工智能创新高地实施方案(2025年版)》,明确提出支持大模型多路线攻关,同

时点名高端芯片、基础软件、模型算法、数据工程、具身智能、群体智能、EDA软件、AI4S等前沿方向。

此次杭州市经济和信息化局的意见稿中提出,围绕人工智能全产业链,加强芯机联动、整零对接、产业协同,布局智能计算、智能终端、智能天空、智能软件、智能网联车等新兴产业集群。

打造人工智能标杆产业园及产业生态创新空间,按规定对绩效优秀的园区给予运营经费补助。

由此可见,杭州正在将AI作为新一轮制造业升级与产业布局的支点。而这个支点的核心是大模型。

谈及大模型,自然离不开DeepSeek。今年年初,DeepSeek凭借其高效能、低成本的开源特性迅速引爆市场,成为全球AI领域的现象级产品。

近日,据知情人士的爆料,DeepSeek正秘密开发一款具备自我进化能力的AI智能体,它无须复杂指令,能自主学习并执行复杂操作,计划在今年最后一个季度重磅发布。

DeepSeek官方目前还未回应这一传闻,但其在DeepSeek-V3.1上线的官方升级公告中提到,DeepSeek-V3.1具备更强的Agent

能力,通过Post-Training优化,新模型在工具使用与智能体任务中的表现有较大提升。

与此同时,阿里巴巴旗下通义千问也在不断刷新纪录。

7月,阿里在一周内连续发布四款通义系列模型,涵盖基础语言模型、代码生成、推理与视频生成,分别斩获全球开源模型社区的多项冠军。

其中,Qwen3被评为“全球最智能的非思考基础模型”,Qwen3-Coder则在HuggingFace模型榜单上超越GPT-4.1与Claude 4,一度成为开源社区的焦点。

9月,通义千问再推Qwen3-Max-Preview,参数量突破1万亿。在多项权威测试中,该模型在数学推理、编程与人类偏好对齐方面表现优于Claude-Opus 4和DeepSeek-V3.1等国内外竞品。

硬件版图也在扩张

如果说大模型是“软件层”的竞争,那么芯片则是“硬件底座”的角力。

8月底,有报道称阿里巴巴正在研发一款全能型AI推理芯片。这或许意味着,阿里不仅要在大模型上建立优势,也要补齐硬件短板。

阿里的造芯故事可以追溯到

2018年。

当年4月收购中天微,试图掌握CPU指令集的核心技术。

同年9月成立平头哥半导体,将中天微与达摩院芯片业务整合,推动云端一体化布局。

7年后的今天,随着大模型推理需求爆发,这一尝试显得更为紧迫。国内AI应用落地正在扩张,无论是大模型在企业侧的落地,还是生成式AI在消费侧的应用,都在驱动更大规模的算力需求。沙利文大中华区执行总监崔楠在接受时代周报记者采访时表示:“大模型正在逐步成为产业智能化的基础设施,不仅互联网公司在加码,金融、能源、制造、医疗等传统行业也在积极探索AI应用。这意味着对推理和训练算力的长期需求都会保持高位。”

在崔楠看来,短期内推理端的替代会更快落地。“推理场景对芯片的性价比、能效比、生态适配要求更高,而国产厂商在这些维度上已经能给出有竞争力的方案。同时,国内应用市场庞大,足以支撑快速迭代。”

当然,杭州的芯片版图并不局限于阿里巴巴。士兰微、矽力杰、广立微、立昂微、中昊芯英、中欣晶圆、微纳核芯等公司分布在设计、制造、功率器

件、EDA工具等环节,构成了一个相对完整的“杭州军团”。

6000亿元目标背后的挑战

政策目标已经抬得很高。6000亿元营收、1000家规上企业的愿景,放在五年后或仍是颇具挑战的任务。

杭州的优势之一在于政企关系灵活。正如一位杭州本地科技公司员工对时代周报记者所说:“杭州的营商环境总体不错,而且管得少。”在业界,还有一句“无事不扰”的说法,用来形容当地政府对企业的服务态度。

这种氛围下,杭州的AI企业往往更偏向市场驱动。DeepSeek的走红,宇树科技的崛起,正是这种生态下的典型产物。

但要实现产业规模的跃迁,仅靠环境友好远远不够。更大的挑战在于:阿里与DeepSeek能否在大模型上持续对标国际前沿,芯片厂商能否真正提供有竞争力的替代方案,宇树、云深处等具身智能企业能否跑通商业模式。

可以看到,杭州正在形成一个“政策托底、巨头带动、创业活跃”的产业生态。但这一生态能否最终汇聚成6000亿元的产业规模,还需要时间和实践来检验。

560

公里

<

被霸总剧带火的华南城市 有点野

新周刊 崔斯也

“破案了，微短剧里的A市竟然是南宁。”

越来越多眼尖的广西网友发现，一众微短剧里的取景地有点眼熟，仔细一看，不少场景好像就在家门口：五象新区的高楼大厦，是霸总们上班的地方；南宁大桥是剧中常出现的转场空镜……一张张蓝天高楼的照片被传上社交媒体，这谁敢说不是A市的CBD？

而走进现实中的南宁，你会发现它有着和A市截然不同的“反差萌”——高楼大厦与古街老巷并存，国际化外表下，是浓郁的市井烟火。

“曼哈顿顿”的夜生活

如果想要找出点南宁与A市的不同，不妨等到夜幕降临。那时你就会发现，高楼大厦的缝隙里，最受追捧的不是霸总，而是夜宵摊主。A市的夜生活或许对标着纽约曼哈顿的灯红酒绿，而南宁人的夜晚注定属于热闹的夜市。

中山路堪称南宁最老牌的夜市，也是知名的历史文化街区。它始建于明清时期，原名马草街。1929年，为了纪念逝世的孙中山先生，这条路便更名为中山路。

2000年前后，这里开始成为南宁本地的美食聚集地，被誉为“广西第一街”。当地人形容这里“白天如草房，晚上似天堂”。在不到1000米的巷子中，大大小小的摊位有几百个，美食种类相当全面：广西特色的酸嘢、螺蛳粉、老友粉、鸭脚煲等，都能吃到口碑不错的老字号。

2022年起，这里开始进行升级改造，更加整洁现代的中山夜市预计会在今年年底重新开放。

位于青秀区的建政路夜市，同样是老南宁人常去的夜市。螺蛳鸭脚的摊位永远在排队，鸭脚先炸后煮，浸满汤汁，软糯鲜美。炒螺也是夜市中竞争激烈的品类，到南宁不可能不“吸螺”，钉螺、石螺放进紫苏、酸笋一起炒，是本地人最爱的口味。

去年，演员王祖蓝带着妻子来南宁打卡建政路夜市，蜜汁炸鸭腿、卷筒粉等小吃让他赞不绝口，还一度掀起了明星来南宁夜市打卡的风潮。张馨予、王鸥、张凯丽等都曾到南宁的各大夜市逛吃。



除了本土小吃，建政路的越南水果捞也是社交媒体上的网红，号称“天花板级别”的水果捞。种类丰富的水果，配上酸奶或者拉丝的糯玉米，一碗水果捞甚至能直接让人吃饱。

而提到甜品，琅西夜市就是以糖水出圈。冰豆花、炒冰、泰式奶茶……在其他夜市品尝过当地美食后，甜点脑袋可以直接转场来此。

此外，平西夜市、农院路夜市、富兴街都是南宁夜市中的代表。南宁夜市数量之多，着实令人咋舌，也难怪不少游客会为了夜市专程前往。不过，一套夜市攻略做下来，去南宁旅游，真得带上好几个胃。

魔幻“A城”的真实身份，是千年古城

一个热知识，高楼遍地的“A市”，其实是一座有着千年历史的古城。

南宁古属百越之地，建制始于东晋太兴元年（318），距今已有超过1700年的历史。据《南宁市志》记载，唐贞观八年（634）改南晋州为邕州，这也是南宁简称“邕”的由来。

漫步在邕州古城的三街两巷，清末民初青砖青瓦的二层小楼，与周围的高楼大厦形成鲜明对比。

所谓“三街两巷”，指的是兴宁路、民生路和解放路三条老街，以及金狮巷、银狮巷两条古巷。始建于宋代，是古邕州的商业发祥地。这里既有南宁城隍庙，供奉着宋代为保卫邕州而殉节的知州苏斌，也有中华大戏院、邓颖超纪念馆等文化保护单位。

此外，去南宁还能打卡《罗小黑战记》中出现的同款“粤东会馆”。它建于清乾隆初年，由广东旅邕商帮集资兴建，距今已有近300年历史。

会馆采用中国传统砖木结构，青砖清水墙，建筑体上有精美的历史人物雕刻。建筑材料都是当时从广东转运而来，采用榫卯结构，工艺精湛。

如今，经过修缮的粤东会馆，不仅是南宁市保存最为完整的清代会馆建筑，还在原有的基础上增建了广西壮锦博物馆。来到这里，就能亲身感受民族文化的气息，在一砖一瓦中穿越古今。

从粤东会馆往南走，就是号称“南宁最后一条真正老街”的华兴里。这条始建于20世纪五六十年代的老街两边，几乎仍保留着南宁最原始的建筑风貌和生活方式。一走进去，就像自动蒙上了复古滤镜。

这里也是南宁现存较为完整的骑楼街区之一。窄窄的巷子两旁是斑驳的骑楼，楼上是住户，楼下是各式各样的小店铺，有开了几十年的理发店、烟酒店、小吃店，那些扣肉糯米饭、粉饺、老友粉摊，都是经历过时间考验的老字号。

每天清晨，老街坊们坐在街边小店里，一边吃着早餐，一边聊着家常，构成了南宁最朴实温馨的市井画面。

南宁的“国际范儿”，太复杂了

和短剧中纸醉金迷的大都市画风不太一样，南宁可谓“民族范儿”和“国际范儿”交织。

多元文化的碰撞与融合，塑造出南宁独特的魅力。作为广西壮族自治区首府，这座城市汇聚了壮、汉、瑶等多民族的文化。

南宁市拥有15个“中国少数民族特色村寨”、27个“广西少数民族特色村寨”，其中不少是很值得一去的文化村。比如青秀区南阳镇施厚村，被称为壮歌“歌窝”，据说当地村民“宁可三日无米，不能一日无歌”。

一些民族村甚至结合了音乐节、民族文化展览、研学等活动，打造出非现代化的民族观光村落。

南宁不仅仅是自治区内民族文化的融合地，更是中国与东盟各国文化交流的重要枢纽。自2004年以来，南宁成为中国—东盟博览会的永久举办地，每年都吸引着来自东南亚各国的政要、参展商和游客。

作为中国—东盟博览会的永久举办地，泰国、越南等东南亚菜系餐厅也在南宁遍地开花，甚至还有其他地方不常见到的缅甸餐厅和老挝餐厅。很多由各国大厨掌勺的老牌东南亚餐厅便宜又好吃，完美实现了许多游客“不出国，也能吃遍东南亚”的梦想和心愿。

夜晚，从充满东南亚风情的水漾市集出发沿邕江漫步，矗立在江畔的畅游阁与灯火通明的大桥在视线中重叠。背景中，城市高楼闪烁的灯光，更增添了“赛博朋克”气息。

本地人评价南宁“魔幻”，甚至玩笑式地提出“霸总也会一边check与东盟十国的生意，一边嗦老友粉吗”的疑问。

摩登又接地气，有国际范儿却不高冷，它不需要成为别人的“A市”，因为它本身就是最独特的南宁。■

穿越古今



NEWEEKLY APP

在这里，
与新锐的灵魂相遇。

新周刊



下载新周刊APP

新周刊 APP 4.0

- 事件永远在更新，新锐观点不过期；
- 在观点的森林中，理性从不缺席；
- 不设限、不偏狭，让每种声音都有被平等听见的机会。



FOCUS · 焦点

1678条个人信息被“交易”： 律师卷入代查灰产触刑

时代周报记者 傅一波 发自上海

酷热的下午，外卖员李励累瘫在屋里。在30多摄氏度的高温天气里送餐两小时，这是他过去34年从未有过的人生经验。

这样的日头，或许还将持续下去。

李励原本是一名律师。去年9月，法官拿起法槌落向桌面的那一刻，他的律师职业生涯被画上了句号。

根据判决书，2023年2月以来，李励利用自己的律师身份，使用律师证、律所介绍信和伪造的委托书，到上海市公安局派出所户籍室调取了1678条公民户籍信息，后将该信息以每条30元的价格出售，获取违法所得50340元。

对于这个判决，李励是接受的。

至于伪造委托书，李励有些不置可否。他觉得，自己主观意愿上不是为了出售户籍信息，而是受其他地区的执业律师请求，以受托方式调取用于诉讼的公民信息。

李励辩称，自己只是帮忙，并没有牟利的意思，这也是行业内都在做的事情，法律也没有明文禁止。

“但这是有风险的。”

来自上海的执业律师徐平说，各地户籍窗口为律师提供服务，其本质是为诉讼提供基础。

但若细究，李励的操作是有问题的：1678条户籍信息如果全部用于诉讼，相当于要有1000多起民事案件。“一个律所，一年能经手的案件没有这么多。”徐平说。

从顺手帮忙到成为副业

事件起源于2023年年初，李励频繁接受来自深圳周伟某三兄弟所开的深圳律友法务有限公司委托，在上海帮忙调档、查册。到当年6月初，派出所电话打来，对方让他配合调查。去的那天，一名警官告诉他，律师这个工作可能做不下去了。

关于为何调取公民户籍信息，李励解释说，根据规则，原告在向法院提起立案时，必须提供被告的身份证号或是户籍证明。作为原告，获取被告户籍信息的方式有两种：一种是向法院申请调取；其二是找律师协助、委托调查。

“整个行业都在这个规则下办案。”李励说。

不过，向法院申请调取户籍信息的流程较长、审批相对繁琐。

2020年，上海发布《关于进一步规范人口信息查询工作的通知》。当中提到，执业律师为业务需要可持相关手续，到本市具有户籍管理职能的公安派出所窗口调取全国范围内的人口户籍信息。

上海因此成为最方便合规的调档所在地。随后，浙江、江苏陆续支持律师调取全国人口户籍信息工作。

但很多地区对于律师可查询的户籍信息范围仍框定在省內。

如原告和被告都在同一省份，则可在省内调取户籍信息；若原告与被告不在同一个户籍所在地，则无法进行跨省调取。

一名在成都执业的资深律师佐证了上述说法。他说，很多民事案件的当事人资金并不充裕，为了节省当事人的诉讼成本，当地有的律师会找江浙沪律师帮忙调档（被告的户籍信息）。如此一来，律师不用为此出差，当事人的成本就能节约。

于是，江浙沪律师成了帮助全国同行“代查户籍”的热门选择。

“大家都是同行，该给的车马费常在几百元。”

一开始，李励纯粹是基于互助帮忙的出发点。他说，2023年年初帮了几个忙不过来的朋友调档，朋友给了两三百元，算是打车钱。

本来就没想到靠着这赚钱。后来，“顺手帮忙”的李励发现，关于调档需求越来越多。

与这份收益对应的是，上海律师的数量同步增长。根据上海市律师协会发布的信息，截至2023年年底，上



海共有律师41292人。这一数字比两年前增加了9613人。李励的直观感受是，光靠接案子的工作日常，开始变得艰难。案源变少，收入也就少了。

徐平有同样的感受。2023年那会，他每个月只有一个案子，“以前差不多每月能有两三起案子。以往差不多能保证每月3万元的收入，那年开始大概只剩下一半，收入直线下滑”。

徐平说，新入行的律师变多，但市场上大部分的案子都是被有经验、资源丰富的律师抢占。

这就是业界所说的“二八定律”——大约20%的资深律师占据了行业80%的资源和收益。

徐平还记得，彼时在上海有律师主动出击，涌进医院的住院部，目的是提前拿下一份交通事故赔偿案子的代理；也有律师潜入一些烂尾楼盘的业主群，在群里吆喝提供服务。

甚至有律师在社交媒体上发帖，以300元的低价帮人写诉状。

“社交媒体上还有人觉得300元一份诉状贵，讨价还价后，最终成交价格150元。”

调档的需求增加，某种程度上能够解决律师的生活收入。

按照徐平的说法，律师的收入大抵由工资、代理费、胜诉提成构成。

但实际上有不少律师只是挂靠律所，没有固定工资，只能靠接案子来获得收入。

在这样的背景下，律师圈内形成了强烈的竞争，大家想尽各种办法挣钱；另一方面，上游的一些法务公司，也嗅到了商机，觉得有律师可以帮忙做很多程序上的事，比如“调档”，徐平说。

这其中就包括李励。从县城来到上海，异乡生活的房租和日常开销在一定程度上给他造成了很大的压力。他得想办法在上海生活下去。至少在当时看来，调取户籍这件事既简单又干脆，如果顺利的话，是每月能够创造近万元收入的“副业”，几乎快超过做律师的代理月收入。

李励还记得同行说调取户籍信息这件事本身并不违规。“许多人在做，都觉得是没有风险的‘副业’。”

于是，李励才开始频繁协助调取户籍信息。

一条30元，月均400条

盯上这个“生意”的，还有周伟某三兄弟。他们在深圳开了一家法务公司。判决书上说，这家法务公司通过在网上海发布调档信息招揽客户，帮助客户查询公民个人信息，又出售给他人，共获取违法所得34.1332万元。

这都是李励事后才知道的。

回到现实里。李励起初是通过圈内同行发布的求助信息接洽。这一切似乎井然有序，彼此之间的关系也算体面。但后来，很多调档需求信息出现在一个专为律师提供资讯分享、培训服务的某APP上面。

在那上面，有人主动发布有偿或

可议价的求助信息——户籍调取、案卷调取、房产过户、病历档案、案件合作等，需求五花八门。

在这个相当于一个任务发布和领取的平台，平台还有抽佣。

平台让调取信息的业务成了一门竞争更加激烈的生意。按照李励的说法，他之前请山东的同行帮忙，给的车马费通常是200~300元，多一点给500元的也有。

可平台把价格“打”下来了：单条户籍信息，高的能给到100~200元，低的仅有20元。

时代周报记者分别咨询了北京、上海、成都、重庆、湖南几地的青年律师，他们均表示知道这一平台，知道该平台提供上述的协作功能，亦有律师曾在软件上发布或接受任务。

李励与周伟某三兄弟相遇，也是在这个APP平台。

李励说，最开始就是在APP上面接散活。看到了周伟某三兄弟发出来的帖子，做了几次。

接触多了，他们的交易绕开了平台。从2023年3月起，周伟某三兄弟几乎每周都找他，调几条、十几条信息不等，提前约定好价格：一条30元。对方直接把需要查询的信息发给李励，配上签好字的委托书。

李励照章办理，拿着这些文件去户籍窗口调信息。很多时候，他会攒上5~10条需要的户籍信息，一起去调档——这是出于成本的考量。

这样的“副业”收益并不丰厚，但架不住次数多。

根据判决书的统计和李励回忆，2023年2—6月案发时，他一共调取了1678条户籍信息。折算下来，平均每月约400条。

李励的想法是，这些信息均被用于诉讼。“都是律师在做。是为了立案，是正当用途。哪有问题？”

但李励不知道的是，周伟某三兄弟实际上将他调取到的信息卖了去。随后，这些信息经由互联网，一再易主。最终是谁买走了这些信息，他并不知道。

已有律师触刑先例

当时代周报记者以此事致电周伟某三兄弟的其中两人时，一人否认了委托书造假一事，另一人拒绝采访并挂断电话。

李励始终坚称自己并不知情。他只是提供委托书的模板，周伟某兄弟那边找委托人签字，“一切流程都是他们完成的”。

按李励的理解，律师的调档应属地方规定，应受的是行政处罚，并且实际上没有任何证据证明有受害者的出现。

可法院不这么认为。

判决书指出，他（李励）作为专业律师未对其调取的身份证号等信息的用途进行认真、详细甄别，构成侵犯公民信息罪。根据相关规定，判处李励有期徒刑2年，缓刑3年，并处

罚金6万元。

周伟某三兄弟被判侵犯公民个人信息罪，量刑三年（缓刑），并处罚金10万~14万元不等。

类似的律师侵犯公民个人信息的案例并不少见。

2023年8月，公安部发布打击侵犯公民个人信息犯罪十大典型案例提到，江苏无锡秦某等网民侵犯公民个人信息案，无锡公安机关顺线摧毁该条以律师身份为掩护窃取公民个人信息的黑产链条，抓获犯罪嫌疑人11名（其中，执业律师3名），涉案金额300余万元。

2024年9月，北京市司法局发布一则处罚决定书，称一律师因侵犯公民个人信息罪被判刑4年、罚金5万元，给予吊销律师执业证的行政处罚。

来自重庆的周立太律师在接受时代周报记者采访时表示，律师基于办案所需虽可向有关部门调取公民个人信息，但应依法依规。

在实际操作过程中，需要对委托方的各项要求和资料进行核实、查证。尤其是，在有第三方参与的事件中，律师应要对“代签”“伪造”或是“不真实的委托书”予以复核。

“律师和一般公民对事物的认知和评价应该有区别，更应该在许多行事规范上严格要求自己。”周立太说。

但江苏苏广律师事务所丁力律师则认为，“法无禁止即可为”。

丁力曾撰文表示，由于法律未禁止律师通过付费的方式行使律师调查权，律师使用约定俗成的方式获取信息的行为，因存在正当用途，不会对信息主体的人身和财产安全造成实质侵害，因此不满足“侵犯公民信息”的动机。

《法治日报》曾在《律师调查取证权与侵犯公民个人信息罪的界限研究》一文中指出，公安机关的构罪理由包含“公民个人信息不得买卖”。

文中提到，对律师接受委托查询公民个人信息类执业行为可以制定统一的查询办法，比如立法明确规定律师接受委托查询个人信息必须保存委托人存在相关纠纷的证据以证明是案件等。

徐平同样在APP平台上参与过调档信息。他觉得自己侥幸逃过一劫。“应该是他（李励）调的数量太多，不合常理，才会被盯上。”

但对李励而言，讨论这些都为时已晚。

2024年7月被取保候审后，李励的执业资格被吊销，他彻底告别律师行业，也成为了行业中的前车之鉴。

在这座已经生活了8年的城市，李励不打算就这样离开。因为他知道，要是回到出生的那个县城，容易有闲言碎语，会将他曾经所做一切值得骄傲的东西给淹没。

李励试过找工作，最后做起了外卖骑手。■

（为尊重受访者意愿，文中李励、徐平为化名）

300
余万元



76岁他信再次服刑 专家：佩通坦仍有机会参选议员

时代周报记者 马欢

76岁的泰国前总理他信再度陷入牢狱之灾。

据央视新闻报道，9月9日，泰国最高法院针对前总理他信住院期间涉嫌规避服刑一案作出判决，他信须重新服刑1年。

随后，他信本人在社交媒体上发表声明，确认其需要再服刑1年，并表示接受当天判决。

目前，他信已被送入曼谷特监区服刑。他的女儿、泰国前总理佩通坦在法庭外接受媒体采访时表示：“我和家人虽然对父亲心存担忧，但也为他感到自豪。”

就在8月29日，佩通坦因与柬埔寨参议院主席洪森的“通话门”风波，被解除了总理职务。

9月5日，自豪泰党党首阿努廷在国会下议院特别会议投票中获得过半数支持，当选为泰国总理，并于9月7日正式就任总理。

但这并不意味着泰国政局已完全稳定。根据阿努廷的承诺，新政府将在4个月内推动修宪并解散国会，重新举行大选。

在这样的背景下，他信家族还有机会翻盘吗？

中国社科院亚太与全球战略研究院研究员、东南亚研究中心主任许利平此前在接受时代周报记者采访时表示，随着他信的女儿佩通坦被解除总理职务，他信家族和为泰党的势力被大大削弱了。

不过，现在的阿努廷政府相当于一个“过渡政府”，最终结果还是要看未来重新举行的大选。

随着新政府成立，为泰党正式转为泰国国会主要反对党之一。佩通坦作为党首，表态将依法履行监督职责。她还表示，将带队备战接下来的大选。“无论发生什么，父亲和我们的家人都会保持斗志。”

再次服刑

他信自2001年起任泰国总理，2006年因政变下台，除2008年曾短暂回国，他信长期都在海外流亡。尽管他信的政治生涯历经风波，但他在泰国政坛始终拥有深远的影响。泰国历届总理中，有4位都是来自他信家族，还有好几位是其亲密盟友。

2023年8月，在海外流亡超过15年的他信返回泰国，立即因三项腐败指控被泰国最高法院判处8年监禁。在被判刑几小时后，他信就因健康状况不佳被转移至医院治疗，随后还获得了泰王特赦，刑期减为一年。

他信实际上也并未入狱，而是继续以健康为由被转移到警察总医院的贵宾套房，并在6个月后获得假释。

这一系列的特殊操作，也引发了外界的争议。

今年1月，一名前民主党议员向法院提出控告，要求调查他信在医院服刑是否合法。

9月4日，就在泰国新总理选举前一晚，他信突然紧急出境。他的这个行为一度被外界认为是为躲避9日的判决。不过9月8日，他信还是如约乘

坐私人飞机返回泰国，接受法院判决。

9月9日，泰国最高法院的裁决中，全面推翻了他信在医院的“服刑”记录，认定他信在医院的住院治疗并无必要，也不应计入服刑时间。

据央视新闻报道，当天的判决书上表明，“他信于2023年8月31日，得到国王特赦，原判刑减少至仅需再服刑1年。但由于被告被执行刑罚的过程不符合法律规定，且被告在警察医院期间不得视为正式服刑天数，被告因此还需继续服刑1年”。

除了这项判决，他信之前还有其他官司在身。不过在8月，泰国刑事法院驳回了针对他信诽谤和侮辱泰国王室的相关指控，称没有足够证据证明他信违法。

据《环球时报》报道，泰国狱政厅发言人表示，狱政厅会根据囚犯掌握的技能给他们“安排工作”，可能会让他信当老师，教外语。

他信家族已在关键路口

随着最新的审判结果出炉，他信服刑的风波也暂告一段落。但泰国政坛依旧暗流涌动。

上海国际问题研究院东南亚研究中心主任周士新在接受媒体采访时表示，对他信的判决只是补足刑期，没有追加刑罚，不算特别严厉，属于量刑适中。他信本人对判决已经有心理准备。

对于法院此次判决会对他信家族产生怎样的影响，有分析认为，佩通坦虽然被解除总理职务，但并未剥夺其参政资格，她依旧可以领导为泰

党参加接下来的议会选举。

周士新也表示，从为泰党的选民基础来看，他信家族仍有重新翻盘的机会。

但这并非易事，因为为泰党目前的境况并不妙。由于应对经济挑战乏力，加上与柬埔寨边境紧张局势再现，为泰党的支持率处于历史低位，佩通坦的支持率一度暴跌至9.2%。党内已有多名议员出走，面临着下一届大选赢不到100个席位的风险。

“宪法法院虽裁定佩通坦违宪并取消其总理职务，仅代表她当下无法担任总理，并不意味着她的政治前途彻底结束。”周士新指出，佩通坦未来仍可继续领导为泰党，参与议会选举；若赢得大选或与其他政党联合组阁，她仍有机会担任总理，重新崛起。

而对于他信家族来说，不久后的大选，是真正的关键一战。许利平此前也向时代周报记者指出，佩通坦的上台，已经算得上是他信家族的“生死之战”，短期内他信家族在政坛上难以出新人。

过去几十年，尽管他信家族及其盟友不断有人出任总理，但同时也不断被赶下台。而泰国政坛，始终改变不了多方势力缠斗的格局。

“他信家族已在关键路口。佩通坦的下台，意味着泰国将再次启动推选总理的政治流程，其结果将取决于王室一保皇派、军人集团、他信派系、自豪泰党、反对派人民党以及执政联盟中小政党的权力和利益博弈。”中国（昆明）南亚东南亚研究院泰国研究所所长、研究员余海秋说。

感到自豪



BANK&INSURANCE
银保INTERNET FINANCE
新金融FINANCIAL INSTITUTION
机构HEALTH
大健康LISTED COMPANY
上市公司THE TIME WEEKLY
时代周报TIME FORTUNE
财经
微观视角 解读资本趋势

13 | 时隔4年再现“A吸B”



信用卡“退潮”：三年蒸发9200万张 有人逾期还款2天 利息超1000元

时代周报记者 刘子琪 发自北京

历经40年，信用卡已经从增量时代进入存量时代。

信用卡和借贷合一卡从2022年6月末的8.07亿张减至2025年6月末的7.15亿张，蒸发了9200万张。其中，仅2024年，就有4000万张从市场上悄然消失。

随着2025年上市银行中报收官，多家银行信用卡业务相关数据也浮出水面。根据6家国有大行、8家股份行(除浙商银行)披露的数据，上半年，这14家上市银行信用卡贷款余额合计7.52万亿元，相比年初下滑2.56%。

财经作家高承远告诉时代周报记者，信用卡正从“流量入口”回归“利润单元”，规模缩水是风险出清后的健康体征。第一，银行信用卡不良率攀升，资产质量压力倒逼银行“瘦身”；第二，2025年上半年互联网消费贷余额骤降，多头借贷被掐断，信用卡作为“最后一根杠杆”同步掉线；第三，睡眠卡清理令下，存量卡大幅减少，新发卡量同比下降，银行主动放弃低收益、高损耗的“规模换补贴”模式。

行业收缩之下，也有消费者抱怨当前信用卡的权益大不如从前。多家银行工作人员告诉时代周报记者，办理信用卡没有礼品赠送，目前只有抵扣金。

半年“缩水”近2000亿元

从半年报来看，14家上市银行信用卡贷款余额合计7.52万亿元，相比年初减少1978亿元。其中，11家信用卡贷款余额较年初出现不同程度的收缩，仅工商银行、农业银行、浦发银行实现余额增长。

具体来看，截至上半年末，建设银行、招商银行、农业银行信用卡贷款余额位列前三，分别为10580.11亿元、9244.89亿元、9101.59亿元。

上半年末，中国银行信用卡贷款余额5224.99亿元，较年初减少13.88%；平安银行信用卡贷款余额3948.66亿元，较年初减少9.23%；兴业银行信用卡贷款余额3416.60亿元，较年初减少8.07%。此外，中信银

行、民生银行、华夏银行、邮储银行的降幅均超5%。

从信用卡交易额来看，今年上半年，招商银行实现信用卡交易额2.02万亿元，是交易额唯一超2万亿元的银行，但同比下降8.54%。9月1日，招商银行副行长兼财务负责人彭家文在2025年中期业绩发布会上表示，当前银行今年手续费及佣金收入总体承压，最大的压力来自于信用卡业务收入。

在信用卡业务规模收缩的同时，多家银行信用卡不良率仍在上升。截至今年上半年末，工商银行、建设银行、农业银行信用卡不良率分别较年初上升0.25%、0.13%、0.05%。

苏商银行特约研究员武泽伟向时代周报记者表示，上市银行信用卡贷款余额减少是多重因素共同作用的结果，包括消费复苏节奏缓慢制约线下场景与刷卡意愿，互联网消费金融平台持续分流高频小额信贷需求，银行加大睡眠卡清理力度并优化账户结构，以及部分持卡人因权益缩水而主动注销卡片等。当前行业正处于从粗放获客向精细化运营转变的关键阶段，更注重存量客户的价值深挖与服务质效的提升。

事实上，信用卡和借贷合一卡量近年下降趋势明显。据近日央行发布的2025年第二季度支付体系运行总体情况，截至今年第二季度末，信用卡和借贷合一卡约有7.15亿张，较上季度减少600万张，较去年年末减少1200万张，较2022年最高位的8.07亿张下降超11%，至今已连续下滑11个季度。

多家信用卡中心“大撤退”

银行网点里，办理信用卡的柜台不再摆放在明显的位置上。

时代周报记者通过走访多家银行发现，办理信用卡赠送的权益正在悄然减少。一位农业银行工作人员表示，如果是弹窗客户(即经常用银行卡刷卡消费，系统有可能判定为信用卡弹窗客户)，则有小礼品赠送，一般是一袋大米；如果非弹窗客户，则没有礼物赠送。

而工商银行办理信用卡的活动只针对新用户，绑定微信、支付宝后会赠

送20~30元代金券；礼品方面，根据e生活小程序上的礼品专区可以进行六选一，包括烤箱、拉杆箱、小电锅等。

据建设银行工作人员介绍，新客办理信用卡，激活之后有立减金。“有5次花一元钱购买20元微信立减金的券，等于是花5元给100元。”该工作人员表示，没有行李箱之类的礼品。

北京银行信用卡办理同样是赠送立减金，另外还包括9元观影及用餐折扣。

一位中信银行工作人员告诉时代周报记者，如果想要行李箱、自行车等赠品，需要联系信用卡中心的工作人员。他们一般是几家银行合作，周末在商超附近摆摊，需要一次性办理多张信用卡才能拿到赠品。

实际上，今年以来，已有多家银行宣布调整部分高端卡产品权益，涉及提高使用门槛、调整积分规则、削减高端权益等。

光大银行信用卡中心发布公告称，自2025年9月1日起，万事达世界的极信用卡贵宾休息室权益将面临调整，其中服务商更换为本土企业，且无限次使用权也仅限于主卡持有人。

招商银行也发布公告称，自2025年9月1日起，对包含经典白金信用卡在内的几款产品升级。其中，升级后的经典白金信用卡若要兑换年费，在原有1万永久积分基础上，新增了“当年持卡消费满18万元”，附属卡则新增了消费满10万元的要求。

此前，浦发银行信用卡中心也公告称，自7月8日起关闭“里程兑换”平台的充值入口，8月26日将关闭兑换入口，原“里程值”模式终止。

不仅如此，还有多家银行信用卡分中心相继关停。今年以来，获批终止营业的银行信用卡分中心已超40家，涉及交通银行、民生银行、广发银行等。其中，交通银行调整最大，仅在4月就有济南分中心、沈阳分中心、绍兴分中心、湖州分中心等超10家分中心停止营业。

有人“莫名其妙”被办卡

在信用卡“退潮”的同时，依然有很多消费者反映在办理或者使用信用卡的过程中“被坑”。

在信用卡“退潮”的同时，依然有很多消费者反映在办理或者使用信用卡的过程中“被坑”。

时代周报记者在黑猫投诉平台发现，信用卡相关投诉量已突破41万条，大多集中在乱扣费、逾期利息费用高、收取年费不提醒等方面。

罗小白告诉时代周报记者，自己曾被“莫名其妙”办了信用卡。据罗小白介绍，去年在天府机场，有工作人员引导办理值机手续，对方表示可以办理川航免费会员，既可以作为会员卡，也是一张银行卡。当花费3元办理后才发现，这实际上就是一张中信银行的信用卡。

据时代周报记者查询，中信银行于2018年6月携手四川航空宣布，正式发行中信银行四川航空金熊猫联名信用卡，该产品分为四个卡等级，分别为世界卡、钛金卡、白金卡、金卡。

办理信用卡后，罗小白虽然无奈，但也接受了。不过，罗小白表示，今年9月2日，工作人员给他发送消息，提醒他每年消费5次不限金额可以减免年费，避免产生第二年不必要的200元年费。

随后，罗小白拨打了中信银行官方客服热线，要求销户信用卡功能，接听人员表示会在5个工作日内回电沟通。据罗小白反馈，目前对方已经同意帮忙注销该信用卡。

实际上，不止罗小白有此遭遇。秦风也在社交媒体上分享了自己的经历，她表示当初办卡时不知道不消费会产生年费，直到第二年收到还款金额时才察觉被扣了费。“当时为了帮同事的朋友冲业绩，而且说办卡会送礼物，并未明确告知不消费要扣年费。”秦风称，“一年后收到一条还款300元的

短信，而且逾期会产生利息。”

信用卡资深用户陈西则是在还款时遇到了一些“问题”。陈西使用招商银行信用卡已有5年，一直都是按时还款，没有产生过利息。据她描述，有一次，当期账单有4万多元没还，但在还款日还了最低还款，剩下的钱也在逾期两天后全部还清。后来，查账单时才发现被扣了1000多元的循环利息。

随后陈西拨打电话联系客服，对方表示，循环利息是从该账单入账日就开始收取，不管有没有还最低还款，只要超过宽限期，就会全额收取利息。

对此，陈西表示，不知道有循环利息的存在，办信用卡时也没有人告知，包括掌上生活(招商银行信用卡APP)也没有任何循环利息的提醒，而其他多家银行都在还款页面明确告知循环利息和收费规则。

对此，招商银行信用卡客服向时代周报记者表示，一般情况可以宽限三天，过了宽限期会产生利息，如果没有全额还款，从消费第二天开始，每天按万分之五的利息收取，直到还清为止。对于还款页面并没有写清循环利息的还款方式，上述客服人员表示，收费标准在领用合约里有，直接搜索就能看见。

今年8月29日，中国人民银行发布公告，拟对《电子支付指引(第一号)》等4个规范性文件进行修改，并向社会公开征求意见，核心内容为拟取消信用卡透支利率的上限和下限管理。

具体而言，央行结合业务实践对个别条款进行修改，一是删除关于信用卡透支利率上、下限管理的规定；二是删除信用卡业务信息披露相关规定；三是删除利率报送相关规定。

对此，新金融专家余丰慧对记者表示，对于消费者而言，这意味着信用卡透支利率将更具弹性，根据个人信用状况的不同，优质客户的透支成本有望降低，而风险较高的客户则可能面临更高的利率。金融机构则需要更加精细化地进行风险定价，提升自身的风险管理能力。■

(文中罗小白、秦风、陈西皆为化名)

“美的系”出手了 这家险企第三大股东将要换人

时代财经 何秀兰

制造业龙头美的控股正加速补全金融版图，将通过旗下子公司间接入股三星财险。

近日，三星财险发布变更股东公告，宣布宇星科技发展（深圳）有限公司（下称“宇星科技”）拟将所持11.50%的股权悉数转让给佛山市顺德区君兰酒店管理有限公司（下称“君兰酒店管理公司”），此次交易涉及注册资本超1亿元。

股权穿透显示，君兰酒店管理公司由美的控股有限公司（下称“美的控股”）实际掌控。待监管批准后，君兰酒店管理公司将与曼巴特（张家港）投资发展有限公司并列成为三星财险第三大股东，宇星科技则退出股东行列。

值得关注的是，自2022年引入腾讯等股东后，三星财险近年转型成效明显。2025年上半年三星财险实现保险业务收入12.98亿元，净利润6885.07万元，同比激增2353.07%，核心偿付能力充足率与综合偿付能力充足率均超680%，远高于监管及格线。同时，依托腾讯技术赋能完成全核心系统上云，已摆脱传统车险依赖，退货运费保险、责任保险等业务快速增长。

时代财经联系三星财险采访，截至发稿未获回复。有市场分析人士向时代财经指出，此次引入美的控股作为战略投资者，将为其带来制造业场景资源与产业链协同机会。美的控股的入局可能带来三方面协同：一是借助美的集团（000333.SZ）的制造业场景（如家电、机器人）探索保险产品创新；二是整合万东医疗等板块资源，强化健康险服务能力；三是通过数字化技术赋能保险科技生态。

美的控股将间接成为三星财险第三大股东

根据三星财险公告披露，本次股权转让完成后，君兰酒店管理公司将持有三星财险11.50%的股权。企查

查信息显示，君兰酒店管理公司为美的控股旗下佛山市顺德区君兰控股发展有限公司全资子公司，主营企业资产管理、餐饮服务，而美的控股则由何享健与卢德燕共同持股。

三星财险的前身由韩国三星火灾海上保险公司在华设立，三星火灾是韩国领先的财产保险公司，具有70多年的保险经营历史和30多年的车险经营历史。2022年8月，原上海银保监局批准三星财险增资，引入腾讯、宇星科技等5家新的股东，正式转型为由三星、腾讯等共同战略支持的合资保险公司。

目前，三星财险前两大股东为韩国三星火灾海上保险公司（持股37%）和深圳市腾讯网络科技有限公司（持股32%），而曼巴特（张家港）投资发展有限公司与宇星科技各持股11.5%并列第三大股东，博裕三期（上海）股权投资合伙企业（有限合伙）、安徽国海投资发展有限公司各持有4%的股权。

即将发生的股权变更中，“美的系”企业君兰酒店管理公司将接替宇星科技的位置，这一变动延续了三星财险多元化股东结构的趋势。若此次股权变更获批，君兰酒店管理公司将跻身并列三星财险第三大股东，其他股东持股比例保持不变。

作为家电制造业龙头企业，美的控股此次布局保险业并非偶然。公开信息显示，美的控股已构建起涵盖财

务公司、支付、消费金融、小额贷款、融资租赁等在内的多元金融版图，此次入股保险公司将填补其在保险牌照领域的空白，完善综合金融服务能力。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜向时代财经指出，美的集团（美的控股的子公司）每年在全球采购、生产、物流、销售环节产生大量可保风险（货运险、仓储险、产品责任险、出口信用险、关税险等）。“美的系”入股三星财险后，可将原来分散在外部保险公司的保单，逐步回流到三星财险做“总对总”承保，提升保费规模。

三星财险上半年净利润暴增超20倍

近年来，腾讯作为三星财险第二大股东，其技术赋能成效明显，推动三星财险实现业务结构深度调整。

2022年，三星财险完成增资与股权变更后，管理层也同步启动专业化调整。2023年2月，出身平安系的李浩接任三星财险总经理，他此前任职于平安保险集团旗下多家子公司；同年6月，拥有28年平安保险集团从业经历的“老将”任汇川出任三星财险董事长，目前还同时担任腾讯集团高级顾问。此后，三星财险搭建起“平安系”核心管理团队格局。

值得一提的是，三星财险近年在腾讯赋能下落地的数字化转型，已成为中小险企技术突围的典型案列。2022年腾讯入股后，加之在董事长任汇川和总经理李浩主导下，三星财

险完成核心系统从Oracle向腾讯云TDSQL-PG数据库的迁移，一举成为国内首家实现全核心系统上云的财险公司。

转型成效体现在业绩数据中。2024年年报显示，三星财险2024年保险业务收入达21.32亿元，同比增幅达超93%。原先以企业财产保险、机动车辆保险为主的业务格局被彻底打破，退货运费险以4.12亿元保费规模跃居第一大险种，责任保险保费规模同比增长超3倍，健康保险、意外伤害保险也大幅增长。此外，机动车辆保险占直接保险业务收入的比例，更是从2023年的30.66%降至2024年的17.58%，成功摆脱对传统车险的路径依赖。这种轻型化、数字化的业务结构与美的的智能制造场景高度契合。

2025年上半年，三星财险业绩延续高增长态势。据偿付能力报告，当期三星财险实现保险业务收入12.98亿元，同比增长24.24%；净利润更是达到6885.07万元，同比激增2353.07%。更亮眼的是其偿付能力表现，截至2025年第二季度末，公司核心偿付能力充足率达685.36%，环比提升111.99个百分点；综合偿付能力充足率达692.92%，环比提升113.67个百分点，两项指标均远高于监管规定的100%（核心偿付能力）、150%（综合偿付能力）及格线。

对于三星财险的转型价值，业内人士向时代财经分析指出，其业务转型为美的控股的业务协同提供了理想土壤，而稳健的财务状况，更可能为美的控股入局提供安全垫。

从业务基础来看，三星财险的经营范围还涵盖信用保险、保证保险等财产保险业务，这或进一步增加与美的控股的协同效应。

柏文喜向时代财经进一步指出，三星财险拥有信保业务牌照，可开展国内贸易信用险、应收账款质押融资保证保险。美的集团每年对上下游有数百亿元应收账款，通过信保增信后，可把应收账款打包成ABS或在银行获得低息融资，以降低整个产业链资金成本，强化供应商黏性。■



空缺超一年 5000亿城商行有了行长

时代周报记者 刘子琪 发自北京

在代为履行行长职责一年多后，副行长韩萍终于转正。

9月11日，大连金融监管局发布关于韩萍大连银行行长任职资格的批复。经审查，核准韩萍大连银行行长的任职资格。

在批复中，大连金融监管局对大连银行提出明确要求。该行需确保韩萍严格遵守金融监管总局的有关监管规定，自本次行政许可决定作出之日起3个月内到任，并按照要求及时报告到任情况。若未在规定期限内到任，此批复文件将失效，届时大连金融监管局将办理行政许可注销手续。

此外，大连金融监管局还指出，该行应督促上述核准任职资格人员持续学习和掌握经济金融相关法律法规，牢固树立风险合规意识，熟悉任职岗位职责，忠实勤勉履职。

时代周报记者注意到，2024年6月，王旭因工作调动辞去行长职务，该行行长一职已空缺超1年。此外，今年6月，大连银行董事长曾涛的任职资格被核准，此前该职位已空缺两年。

行长一职曾空缺超一年

在此之前的6月3日，大连金融监管局发布批复，核准曾涛大连银行董事长的任职资格。

曾涛来自大连银行控股股东中国东方资产管理公司（下称“东方资产”）。他1972年12月出生，早年曾在

中国银行海南省分行工作。之后，加入东方资产，在该公司多个重要岗位任职。

东方资产为大连银行第一大股东，其于2015年通过增资入股，2016年又受让部分原股东的股份，持股比例达到50.29%并延续至今。

与新任董事长出身“东方系”不同，韩萍的任职属于内部晋升。韩萍1968年10月出生，今年57岁，毕业于电子科技大学，拥有高级管理人员工商管理硕士学位。

此前，韩萍曾担任过招商银行成都分行营业部、信贷部业务副主任、通锦桥支行（筹）行长助理，民生银行成都分行公司业务二部总经理、锦兴支行行长、成都分行行长高级助理、副行长以及大连银行成都分行行长。

2019年3月，大连银行董事会决定聘任韩萍为总行行长助理，同年12月监管机构核准韩萍行长助理任职资格。2023年4月，大连银行董事会会议聘任韩萍为常务副行长，其任职资格于同年8月获监管机构核准。

2023年1月末，原董事长彭寿斌因调任中华联合人寿保险股份有限公司，向董事会辞职，原行长王旭代为履行董事长职务。然而，在担任行长并代为履行董事长职责一年半后，王旭于2024年6月递交了辞呈。

王旭离任后，韩萍代为履行行长职责。之后，韩萍先是入选董事会，后于今年2月又擢升为副董事长。

值得一提的是，韩萍在大连银行薪酬一直较高。2022—2024年，韩萍税前薪酬分别高达255.32万元、

287.18万元、277.73万元，合计820.23万元。而王旭近3年从大连银行获得的税前薪酬分别为238.23万元、220.74万元、157.98万元，合计616.95万元。

如今，大连银行一、二把手均已就位，在董事长之下形成1名正行长（韩萍）、3名副行长（江航翔、王松涛、王兵）的新班底。其中，王兵为80后，此前为大连银行风险总监，今年9月刚被核准副行长、董事会秘书的任职资格。

对此，盘古智库高级研究员江瀚告诉时代周报记者，大股东委派的高管由于与大股东在理念和利益上更为一致，在决策过程中能够更快地理解和贯彻大股东的意图，减少内部沟通成本和决策时间，提高决策效率。

上半年“增利不增收”

大连银行于1998年3月成立，注册资本75.5亿元。其前身是大连市商业银行，2007年2月17日更名。目前，大连银行在北京、上海、天津、重庆、成都、沈阳、丹东、营口设有8家异地分行。

近年，大连银行业绩上存在一定波动。2022—2024年，大连银行分别实现营收57.75亿元、47.65亿元和54.04亿元，实现净利润6.51亿元、6.10亿元和6.21亿元。

可以看到，2024年，该行营收、净利两项指标有所回暖。从收入结构来看，利息净收入成为拉动业绩的主要动力。2024年，大连银行实现利息

净收入35.17亿元，同比增长16.40%。其中，利息收入150.34亿元，同比下降4.15%；利息支出115.17亿元，同比下降9.06%。

2024年，大连银行实现手续费及佣金净收入4.95亿元，同比下降2.39%。其中手续费及佣金收入6.37亿元，同比增长0.64%，代理业务、清算、清算及现金管理与债券承销收入是主要收入来源。

大连银行资产质量仍存在一定问题。截至2024年年末，大连银行不良贷款余额为78.12亿元，较上年末增加11.35亿元；不良贷款比例为2.88%，较上年末增加0.31个百分点。

过去几年，大连银行不良贷款率长期处于高位，2018—2023年，大连银行不良贷款率分别为2.29%、3.93%、3.94%、2.46%、2.50%、2.57%。

进入2025年，大连银行营业收入再次出现下降。上半年，其营业收入为22.34亿元，同比下降15.41%，下降的主要原因是利息净收入的下滑。上半年，该行利息净收入11.51亿元，同比下降31.37%；手续费及佣金净收入为3.35亿元，同比增长近40%；投资收益同比增长15.38%，为8.32亿元。

不过，该行展现出较为稳定的盈利水平，上半年实现净利润3.43亿元，同比增长5.6%。

截至2025年6月末，大连银行总资产为5175.04亿元，相较于2024年末的5202.82亿元略有下降，降幅约为0.53%。不良贷款率为2.92%，较去年年末有所升高。■

个人消费贷贴息落地 存量客户可补签

时代财经 张昕迎

今年9月1日起，覆盖全国的个人消费贷财政贴息政策正式落地。近期随着各家金融机构相关细则的进一步明确，消费贷贴息已进入“实战”办理阶段。

“我的消费贷都用来给孩子交早教课学费了，确实比信用卡利率合适。”近日，来自内蒙古的林女士告诉时代财经，她此前在一家国有大行申请了一笔额度为20万元、利率为3%的个人消费贷，并于近日成功申请贴息。

“当时申请的时候还没有贴息政策，直到最近我才补签了贴息协议。支取贷款后，消费时使用贷款额度，银行系统就会为消费款项核定流水，还款时按照累计消费金额扣减利息。”林女士向时代财经表示。

伴随着政策的进一步施行，近日多家银行、消金公司均在官方平台密集上线关于个人消费贷贴息服务的客户问答，为消费者提供指引。根据相关机构安排，除了新签约客户，像林女士这样的存量客户也可以享受到政策红利。

如建设银行某分行近日发布提示称，9月1日前已签约个人消费贷款但在9月1日起支用贷款的客户，可在手机银行支用成功页弹出的“个人消费贷款财政贴息服务协议”入口补签服务协议。

“本次贴息对于贷款的发放时间没有具体要求，政策开始前已发放的贷款，贷款消费发生在政策有效期（今年9月1日至明年8月31日）内的，也可以参与贴息。”9月11日，时代财经致电建设银行，相关工作人员如此表示。

不过从政策落地情况来看，各家银行对于贴息细则的规定有不同之处，这也造成不少消费者在实际办理使用过程中仍有不少困惑。

林女士进一步分享了她的经历，“基本上向有商家码的商户付款都可以核定流水，但是我也扫了一些小超市，就识别不出来；如果是个人码，个体工商户那种也不行。”与此同时，时代财经注意到，部分银行的个人



消费贷产品，在购置汽车时并不能享受财政贴息。

贴息可累计，打车也能用

从政策规定及各家银行发布的细则来看，此次贴息覆盖小额消费（单笔5万元以下）、大额消费（单笔5万元及以上的七大消费领域）。

据建设银行官微，在小额消费领域，对于单笔<5万元的日常消费（如购物、餐饮），年贴息比率为1%，且单笔消费可累计，贴息上限为1000元（对应10万元消费）。

而对于单笔≥5万元的大额消费，且满足家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗七大领域，消费者可立享最高500元的贴息；多笔消费贴息同样可累计，个人年度总贴息上限为3000元（对应30万元消费）。

贴息后，消费者能享受到实际利率可低至2%起。据华夏银行官微，该行一名客户9月1日办理了5万元消费贷用于装修，原本年利率为3%，期限1年，还款方式为先息后本，原利息支

出为1500元/年；财政贴息1%后，该客户可省利息支出500元，最终实际利息支出为1000元，即这笔消费贷的实际利率为2%。

另据多名消费者反馈，目前可享贴息的消费交易大多能被银行系统自动识别。

建设银行也表示，该行个人消费贷款资金发放至申请贷款时客户选择的借记卡中，系统可自动识别的相应借记卡账户消费交易，这主要包括POS机刷卡；扫码支付、线上交易支付；将借记卡绑定在第三方支付平台（如微信、支付宝）支付；向消费交易对手方转账，如借款人将贷款资金向消费交易对应的对公商户直接转账等多种情形。有消费者向时代财经称，其使用贷款专用账户支付的一笔小额打车费用，已成功被银行核定流水。

另外，对于未能系统自动识别的消费交易，自9月5日起，客户也可在手机银行上传发票等消费凭证申请人工识别。

何时能“拿到”补贴也颇受消费者关注，以目前各家银行公布的细则



从政策规定及各家银行发布的细则来看，此次贴息覆盖小额消费（单笔5万元以下）、大额消费（单笔5万元及以上的七大消费领域）。

来看，贴息资金多在还款结息时直接扣减。“办完贷款之后签好贴息协议，达到要求后一般有两种方式：一种是在利息中直接扣减，另一种针对消费完之后没有减的，提供依据后会进行补息。”9月10日，某国有大行客户经理如此表示。

部分消费贷产品购车无法享受贴息

具体到各家银行的消费贷产品，不同产品关于贴息细则的规定存在不同之处，这也给不少消费者带来些许困惑。

例如，时代财经注意到，近日有消费者称，招商银行的个人消费贷产品闪电贷，在购置汽车时无法享受贴息，“咨询了招行，说是用闪电贷购车享受不到贴息，拿去付全款也不能（享受）。”

9月9日，时代财经以消费者身份咨询招商银行一名客户经理，其明确称，消费闪电贷不属于汽车贷款，如果是购车用途的话，闪电贷暂时是不符合贴息要求的，用于日常的综合消费是可以的。“买车属于车贷，招行的车贷属于信用卡业务（部门），信用卡业务不享受本次财政贴息；但用于车辆保险及维修的消费，使用闪电贷可纳入本次贴息范围。”

上述客户经理同时表示，贴息需要开具相应的发票和证明在该行APP上申请，如果发票上显示的是买车，还是申请不了（贴息）。

以市面上其他的消费贷产品来看，建设银行、邮储银行、民生银行等银行的个人消费贷产品均可用于购车。

建设银行广东省分行在公告中称，在5万元及以上的七大消费场景中，家用汽车领域包括汽车购置、车辆保险及维修，该行的“快贷”“建易贷”等均符合政策的消费产品。

另据邮储银行9月10日在其官方公众号上发布的《关于个人消费贷款贴息政策的客户问答》，该行个人汽车消费贷款客户，可在申请环节完成财政贴息授权书签署。

民生银行某分行也在官微上表示，持有/签约该行民易贷、车贷、综合消费贷款，并符合用款要求的客户，均可享受贴息政策。与此同时，该行亦在公告中明确，信用卡消费不支持贴息。■

黄金牛市暴走 破3659美元创新高 华安黄金ETF单日吸金55亿元

时代财经 何秀兰

9月9日，国际现货黄金价格盘中突破3659美元/盎司，续创历史新高，年内涨幅超1000美元/盎司，涨幅已接近40%。

这一波黄金“疯涨”行情不仅推高了黄金珠宝消费价格，更带动A股黄金板块及相关ETF产品集体走强。消费端，9月9日我国品牌黄金饰品老凤祥、周生生等足金挂牌价超1073元/克。

9月9日当天，A股黄金概念股同样活跃，万得黄金珠宝概念指数（884107.WI）盘中最高涨幅达7%，恒邦股份（002237.SZ）、西部黄金（601069.SH）、赤峰黄金（600988.SH）等多只个股收盘涨停，其中西部黄金近7个交易日已有5日涨停。

黄金ETF涨幅也颇为可观，多只实物黄金ETF年内涨幅超34%，超6只黄金股ETF涨幅超70%。此外，作为国内规模最大的黄金ETF，华安黄金ETF（518880）当前的流通规模较年初增幅超111%，显示市场投资热情高涨。

美联储鸽派转向预期是本轮黄金“牛市”核心驱动力，机构预测其或在9月中降息，形成“美元走弱、黄金增值”循环。

盘古智库高级研究员余丰慧向时代财经指出，黄金投资热度上升的逻辑主要是基于美元走弱和美联储货币政策转向降息的预期，而非单纯地缘政治风险的变化。近期全球宏观

经济环境不确定性仍然很高，包括通胀压力、经济增长放缓等因素，这些都支持了黄金作为避险资产的需求。此外，随着市场对未来货币政策宽松的预期增强，将进一步削弱美元的价值，从而提升黄金的投资吸引力。

A股黄金股多涨停，华安黄金ETF单日吸金超55亿元

本轮拉升是黄金在高位横盘4个多月后再度开启上行通道。数据显示，9月9日伦敦金现货价格最高触及3659.38美元/盎司，截至发稿时报3650美元/盎司，较前一交易日上涨0.4%，延续了近期的强势表现。值得注意的是，黄金从年初的约2600美元/盎司一路攀升，短短9个月内实现近40%的涨幅。

受国际金价大涨传导影响，国内黄金消费市场价格同步走高。9月9日，我国主流品牌金饰价格大多站上每克1070元上方，其中周大福、老凤祥、周生生等知名品牌的足金挂牌价已超过1073元/克，较年初的约800元/克上涨幅度超过34%，与国际金价涨幅基本同步。

在金价大涨的带动下，A股黄金概念板块表现更为抢眼。9月9日，恒邦股份、西部黄金、赤峰黄金多只个股收盘强势涨停。其中，西部黄金近7个交易日已有5日涨停，年内涨幅超170%。

板块数据显示，9月9日万得黄金珠宝概念指数（884107.WI）单日

涨幅达5.15%。从指数当下的成分股来看，其中有14只年内涨幅超过40%，跑赢现货黄金价格同期涨幅，潮宏基、西部黄金、莱绅通灵以及曼卡龙等4只个股股价翻倍。

黄金类上市公司业绩表现为股价上涨提供了坚实支撑。例如，西部黄金2025年中报显示，公司上半年实现营业收入50.30亿元，同比增长69.01%；归母净利润1.54亿元，同比增长131.94%；主要受益于金价上涨带来的利润弹性。

此外，黄金股ETF涨幅也颇为可观。据时代财经不完全统计，目前市场上有超6只黄金股ETF涨幅超70%，显著跑赢现货黄金。

与此同时，黄金ETF成为普通投资者分享黄金上涨红利的重要工具，资金流入态势明显。

作为国内规模最大的黄金ETF，华安黄金ETF紧密跟踪国内黄金现货价格走势。9月9日，该基金交易活跃度大幅提升，单日成交金额攀升至55.38亿元，较前一交易日增加近23亿元，大肆“吸金”。从长期规模增长来看，截至9月8日，华安黄金ETF流通规模已达605.65亿元，较年初增幅超111%。

美联储降息将对黄金价格形成一定支撑

本轮黄金价格持续走强是多重宏观因素共振的结果。最核心的驱动因素来自美联储货币政策转向预期。市场数据显示，投资者普遍预计美联

储将在9月16—17日的FOMC会议上实施2025年以来的首次降息，降息概率高达95%。根据芝加哥商品交易所（CME）的FedWatch工具，9月美联储降息25个基点的概率约为90%。

货币政策转向预期直接压制了美元走势。9月8日美元指数收盘于97.45，9月9日进一步下跌，处于近期低位区间。截至9月9日，年内美元指数下跌超10%，由于黄金以美元计价，美元走弱直接提升了黄金的投资价值，形成了“美元弱、黄金强”的格局。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙向时代财经表示，联储降息对于大宗商品价格、黄金白银等贵金属价格也会形成一定支撑。在美元发行增加、美元指数回落的背景下，国际金价将水涨船高，今年金价上涨幅度超出多数人预期。如果9月份美联储降息幅度超预期，可能会带动贵金属再上台阶，对铜等大宗商品价格也有提升作用。

对于黄金未来走势，多数机构持乐观态度。根据高盛此前预测，2025年年底目标价3700美元/盎司，2026年中期4000美元/盎司，极端尾部风险情景下或突破4500美元/盎司。

不过，市场也有业内人士提醒投资者注意潜在风险因素。若美联储降息幅度不及预期或后续释放鹰派信号，可能导致美元反弹和黄金价格回调。此外，全球地缘政治局势出现缓和、通胀数据意外反弹等因素也可能对黄金走势构成压力。■

40%



北京国资券商阵营再扩容 金融街证券来了

时代周报记者 王苗苗 发自北京

金融街证券来了。

9月9日晚间，恒泰证券(01476.HK，证券简称“恒投证券”)一纸公告揭开北京国资券商整合新动态：公司已完成工商变更，“恒泰证券股份有限公司”正式更名为“金融街证券股份有限公司”，官网同步完成品牌切换。

恒泰证券表示，更名是基于公司的战略定位、品牌规划以及自身长远发展需求。以“金融街”命名，能够更好地彰显公司立足首都金融核心区、辐射全国的战略布局。此前在2023年，北京金融街投资(集团)有限公司(下称“金融街集团”)成为恒泰证券的实际控制人。

截至9月10日收盘，该公司股价报2.02港元/股，涨幅2.54%，总市值53亿港元。时代周报记者就上述更名事宜联系金融街证券，截至发稿未获回复。

目前，北京国资体系已拥有5家券商：中信建投、首创证券、第一创业、北京证券(7月更名，原瑞信证券)及刚更名的金融街证券。两个月内，两家券商相继以“北京”和“金融街”重新命名。

“北京地区金融资源整合正在加速。”中国城市发展研究院文旅产业振兴研究院常务副院长袁帅对时代周报记者表示，北京作为国家金融管理中心，汇聚大量金融资源，地方国资布局多家券商，旨在进一步整合和优化这些资源，提升北京金融业的整体竞争力。

恒泰证券更名金融街证券

金融街证券的前身恒泰证券，成立于1992年，注册地为内蒙古呼和浩特市，注册资本为26.05亿元，于2015年在香港上市。

目前，该公司以北京、内蒙古和

东北三地为核心展业区域，在全国设有108家分支机构及7家分公司，业务范围涵盖经纪及财富管理、资产管理、资产证券化、资本中介、资产托管、自营交易等全牌照业务；同时拥有恒泰长财证券、恒泰期货、恒泰资本投资、恒泰先锋投资四家全资子公司，并控股新华基金。

2023年，恒泰证券原大股东天风证券作价18亿元，向北京华融综合投资有限公司(隶属金融街集团)转让持有的恒泰证券2.49亿股股份。转让完成后，金融街集团通过直接及间接方式持有恒泰证券30%的股权，成为实际控制人。原大股东天风证券的持股比例降至16.92%，位居第二。

金融街集团为北京市西城区国资委旗下企业，这意味着恒泰证券的实际控制人变为西城区国资委。在金融街集团控股以后，该公司业绩出现好转。

2023年，恒泰证券实现营收25.13亿元，同比下滑7.78%；归母净利润6414.50万元，同比增长104.99%，实现扭亏为盈。2024年，该公司实现营收27.86亿元，同比增长10.86%；归母净利润1.76亿元，同比增长174.82%。

今年上半年，该公司实现营业收入(含利息与投资收益等合计)约16.66亿元，同比增长42.45%；归母净利润约2.41亿元，同比增长346.86%；经营活动产生的现金净额约为3.90亿元，同比增长401.32%；加权平均净资产收益率2.86%，同比增加2.19个百分点。

更名后，金融街证券将全面启动服务升级计划：在个人财富管理领域，将组建“金融街智库”，联合宏观经济专家、行业分析师推出定制化投资策略，覆盖权益、固收、另类投资等多个领域，满足客户多样化投资需求；在企业金融服务领域，将依托金融街集团资源，为企业客户提供“上市辅导+投融资对接+风险管理”的全链

**近年来，证券行业内国
资入主的现象确实越
来越明显，这反映了国
家对于金融行业的重视
以及对金融市场稳定性
的追求。**

条服务，助力企业在资本市场实现高质量发展。

金融街集团9月9日在官微发布消息称，此次更名是集团战略布局的重要里程碑，也是金融街证券发展的新起点。作为集团旗下唯一持牌证券公司，金融街证券将聚焦“服务集团战略、服务实体经济、服务居民财富管理”三大定位，进一步强化投行业务、资管业务、机构业务能力，为集团提供专业金融支持；同时加大在科技金融、绿色金融、产业金融等领域的投入，提升服务集团产业链与区域经济发展的能力。未来，金融街证券将全面融入“金融街”品牌体系。

北京国资体系坐拥5家券商

过去两个月，已有两家券商相继以“北京”和“金融街”重新命名。除恒泰证券更名为金融街证券外，今年7月，瑞信证券正式更名为北京证券。

瑞信证券原为方正证券与瑞士信贷银行股份有限公司于2008年共同投资设立的合资券商，其中瑞士信贷持股51%。2024年6月，瑞银宣布和方正证券已与北京市国有资产经营有限责任公司(下称“北京国资公司”)就出售瑞信证券共85.01%的股权达成三方协议。

根据方正证券7月23日公告，北京国资公司收购瑞信证券、方正证券

所持部分瑞信证券股权一事已经完成，北京国资正式成为瑞信证券持股85.01%的控股股东，并将瑞信证券更名为北京证券。

截至目前，北京市国资体系内共有5家证券公司，分别为中信建投、首创证券、第一创业、北京证券和金融街证券。

5家国资券商分属不同国资主体。其中，中信建投第一大股东为北京金融控股集团有限公司(下称“北京金控”)，首创证券的第一大股东为北京首都创业集团有限公司(下称“首创集团”)，第一创业的第一大股东为北京国有资本运营管理有限公司(下称“北京国管”)，北京证券的第一大股东为北京国资公司，金融街证券的第一大股东为金融街集团。

股权穿透后，上述5家券商最终股权所有者分属3家：北京证券实控人为北京市人民政府；金融街证券背后为西城区国资委；首创证券、第一创业、中信建投背后为北京市国资委。

今年以来，有多家券商进行更名事宜。其中，有因行业并购整合而来的“国联民生”“国泰海通”，也有因控股权变更而来的“天府证券”(原宏信证券)、“北京证券”(原瑞信证券)、“金融街证券”(原恒泰证券)。

其中，国资入主成为重要特征。国泰君安、海通证券均由上海国资控股；“国联+民生”并购案背后，江苏省国资委是积极推动者；今年3月，四川省国资委实控的蜀道集团成为四川信托控股股东，其旗下券商宏信证券也更名为天府证券。

盘古智库高级研究员余丰慧对时代周报记者表示，近年来，证券行业内国资入主的现象确实越来越明显，这反映了国家对于金融行业的重视以及对金融市场稳定性的追求。在当前全球经济不确定性增加的背景下，国有资本进入券商行业有助于增强市场信心，提升金融机构抵御风险的能力。■

红塔证券及总裁陷“限高”风波 公司回应：已撤销！

时代周报记者 蓝丽琦 发自上海

针对公司及公司法定代表人、总裁沈春晖被“限高”，红塔证券在9月8日午间进行了紧急公告回应，且就旗下资管产品被投资人申请仲裁后的详细仲裁结果及偿付立场作出了说明。

红塔证券表示，相关裁决书中确认的付款义务人，为公司管理的资管产品——红塔证券红鑫2号单一资产管理计划(简称“红鑫2号”)，并非公司本身。公司表示，针对公司及法定代表人的限制消费令已经撤销，公司经营和法定代表人的工作及出行一切正常。

天眼查APP显示，北京金融法院于9月1日向红塔证券下发限制消费令，对公司及公司法定代表人采取限制消费措施。

9月8日，时代周报记者以投资者身份致电红塔证券，相关人士表示，限高令已确认是撤销状态，根据之前的仲裁结果，本次案件的赔付将以相关产品中的资产进行划扣。

据时代周报记者了解，该诉讼案件主要牵扯到红塔证券与一家私募机构——上海潼骁投资发展中心(有限合伙)(简称“潼骁投资”)的债券质押式协议回购交易业务。

去年10月，针对红塔证券管理的资管产品“红鑫2号”，潼骁投资曾向上海国际仲裁中心提出仲裁申请。今年4月，仲裁结果出炉，但并未提及红塔证券的过错，主要聚焦产品本身。

红塔证券：付款义务并非公司

时代周报记者根据公告梳理，2020年8月14—17日，“红鑫2号”与潼骁投资担任管理人的潼骁长策1号私募证券投资基金(简称“潼骁1号”)开展债券质押式协议回购交易，借款本金合计5998.50万元，“红鑫2号”将19华晨04债券质押给“潼骁1号”提供质押担保。

后因华晨公司进入破产程序，其破产管理人已按照重整计划向“红鑫2号”支付债券清偿款3647.26万元，且预计将继续支付1731.79万元(具体金额以实际支付为准)。

然而，潼骁投资认为“红鑫2号”未偿还向“潼骁1号”所借款项，已构成违约，公司未经清算，擅自取回“红鑫2号”款项，侵犯了申请人的权益。基于此，2024年10月，潼骁投资向上海国际仲裁中心提出仲裁申请。

目前，仲裁结果出炉，“红鑫2号”需向“潼骁1号”偿还9622.11万元(含本金5988.85万元、利息和罚息1846.16万元、罚息1787.44万元)。同时，“潼骁1号”有权就“红鑫2号”从华晨集团债券上已受偿的金额优先受偿。此外，该案件的仲裁费73.70万元，也由“红鑫2号”进行支付。

除此之外，潼骁投资其余仲裁请求并未获得上海国际仲裁中心的支持。

红塔证券曾在2024年年报披露，潼骁投资的仲裁请求中的第三点为：“公司(红塔证券)在1000万元及利息范围内承担补充赔偿责任”。结合如今的仲裁结果，该请求未获得支持，红塔

证券暂时无需承担“补充赔偿责任”。

仲裁结果出炉后，7月，潼骁投资便向北京金融法院申请强制执行。8月1日，法院已经扣“红鑫2号”资产管理计划托管账户3793.21万元。按上述偿还金额测算，“红鑫2号”至少还需赔付5828.89万元。

此次限高“乌龙”便来源于此。

红塔证券在公告表示，公司于9月3日收到北京金融法院的限制消费令。法院认为，7月1日法院已经立案执行申请人潼骁投资“申请执行公司(红塔证券)国内非涉外仲裁裁决”一案，因公司未执行通知书指定的期间履行生效法律文书确定的给付义务，依照相关规定，对公司及公司法定代表人采取限制消费措施。

红塔证券称，根据仲裁结果，本案执行依据的判决书所确认的付款义务人为“红鑫2号”而非红塔证券，公司作为独立法人对“潼骁1号”不负有任何付款义务。

上述红塔证券人士向时代周报记者表示，经与法院沟通，仲裁结果中的付款义务人为“红鑫2号”后，该限制消费令已经撤销。该人士还表示，如果最后投资人无法拿回全部本息，最终还需要通过法律程序去解决，但无论如何，是通过产品里面的资产去进行赔付，与公司并无关联。

律师：双方不具有直接的合同关系，若主张管理人有责任需严格满足“四要件”

目前，华晨公司破产管理人向“红鑫2号”支付的债券清偿款是否已结

清，尚不得而知，但作为基金投资人，潼骁投资显然急切想要拿回本金和利息。

根据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》第六条规定，资产管理计划财产独立于证券期货经营机构和托管人的固有财产，并独立于证券期货经营机构管理的和托管人托管的其他财产。

9月8日，上海盈科律师事务所高级合伙人律师瞿琨向时代周报记者表示，资产管理计划财产为信托财产，资管计划独立于管理人财产，管理人监督管理资管计划资金的运作。但是，如果管理人在监管过程中存在过错，则需要承担责任，比如适当性义务的违反、合同约定的违反等。

瞿琨进一步解释，由于该案具有特殊性，基金投资人和资管计划的管理人(红塔证券)不具有直接的合同关系，若基金投资人想直接向管理人(红塔证券)主张责任，一般只能通过侵权损害赔偿的法律路径实现。在此路径下，需严格依据侵权责任的“四要件”进行分析与举证，即需证明存在侵权行为、损害结果、因果关系，以及主观过错。

瞿琨表示，只有上述四个要件均满足，红塔证券才需对基金投资人的损失承担相应侵权赔偿责任；反之，若任一要件未能成立，则红塔证券无需承担该侵权责任。

红塔证券也在公告中表示，本次仲裁及执行对公司损益及整体经营情况不构成影响。当日，公司股价报收8.97元，微跌0.55%。■

53

亿港元



LISTED COMPANY · 上市公司

时隔4年再现“A吸B” 海联讯拟吸收合并杭汽轮B

时代周报记者 宋逸霏 发自上海

时隔4年，证券市场再现“A吸B”案例。

9月5日，海联讯(300277.SZ)公告，公司拟通过向杭汽轮B(200771.SZ)全体换股股东发行A股股票的方式换股吸收合并杭汽轮B。

9月11日，深交所并购重组审核委员会2025年第九次审议会议审核通过了上述交易。

海联讯此前发布的吸收合并杭汽轮B草案(上会稿)显示，本次吸收合并的交易对价以双方定价基准日前20个交易日股票均价为基础确定。海联讯换股价为9.35元/股，杭汽轮B换股价经溢价34.46%后亦为9.35元/股，换股比例为1:1。交易完成后，杭汽轮B将终止上市并注销法人资格，海联讯作为存续主体承接其全部资产、负债及业务。

杭汽轮B和海联讯均为杭州市国资委旗下企业。本次海联讯换股吸收合并杭汽轮B后，杭州市国资委仍将是实控人。而海联讯的主业也将从电力信息化建设变为工业透平机械业务。

关于海联讯电力信息化业务将如何与工业透平机械业务发挥协同效应等相关事宜，9月8日，时代周报记者向海联讯发送采访邮件，截至发稿，未获回复。

这次海联讯换股吸收合并杭汽轮B，也给B股公司“B转A”提供了一个参考路径。

据中国上市公司协会数据，截至7月末，境内股票市场仅发B股公司8家，其中有5家公司实控人为国资，多家B股公司也在探索“B转A”等方案；而伊泰B股今年5月入主A股上市公司*ST新潮，后续伊泰B股是否会转A仍待观察。

合并后营收将暴涨超29倍

杭汽轮B10多年的“B转A”之路，终于迎来新进展。

杭汽轮B股于1998年4月在深交所上市，是国内领先的工业透平机械装备和服务提供商。由于我国B股市场融资功能受限，杭汽轮上市一直无法通过资本市场融资。同时，杭汽轮B股股票流动性较弱、股票估值较A股同行业上市公司存在较大抑价，不利

于杭汽轮发展及中小股东利益实现。

面对日益激烈的行业竞争和新的的发展趋势，杭汽轮B转A的需求日益迫切。

杭汽轮董事长叶钟于今年6月接受媒体采访时表示，10多年来，公司管理层曾多次尝试B转A方案，积极探索各种可行路径。“此次通过吸收合并方式推进重组并实现B转A，是我们在反复论证、审慎评估，并与各方深入沟通协调后，找到的符合公司长远利益、快速且可行的方案。”

2024年11月，杭汽轮再次启动B转A，公布了海联讯换股吸收合并杭汽轮B的具体方案；2025年9月3日，发布了海联讯吸收合并杭汽轮草案(上会稿)。

海联讯成立于2000年1月，于2011年11月在创业板上市，公司主要从事电力信息化系统集成业务。2020年5月，杭州市金融投资集团成为海联讯的控股股东。

本次吸收合并为杭州国资内部的资源整合。本次交易前，杭州市市国有资本投资运营有限公司(下称“杭州资本”)持有海联讯29.80%的股份，为其控股股东。杭州资本同时通过控股杭州汽轮控股有限公司(下称“汽轮控股”)间接控制杭汽轮58.70%的股份。

本次交易后，杭州资本将直接持有海联讯6.71%的股份，并通过汽轮控股合计控制海联讯52.19%的股份，为公司间接控股股东。杭州市国资委将合计控制海联讯52.19%的股份，为公司实控人。

从海联讯的规模来看，吸并杭汽轮为“蛇吞象”。2020年以来，受市场竞争加剧、资金收益率持续走低等因素影响，海联讯经营业绩呈震荡下滑态势。今年上半年，海联讯营收继续同比下滑3.79%至7516.44万元，归母净利润同比下滑45.57%至156.58万元。

相比之下，今年上半年，杭汽轮营收同比下滑6.30%至24.47亿元；归母净利润同比下滑20.08%至1.53亿元。

在日益激烈的市场竞争下，海联讯业绩增长面临瓶颈，亟须寻求转型升级。

海联讯在本次吸收合并杭汽轮后，公司整体规模也将大幅提高。若以2024年的财务数据计算，吸收合并



杭汽轮后，海联讯的净资产将从4.92亿元扩大超18倍至94.47亿元；营收将从2.28亿元扩大超29倍至68.67亿元；归母净利润将从945.81万元扩大超57倍至5.49亿元。

关于此次交易的目的，海联讯在草案中称，本次交易有利于解决杭汽轮长期以来的历史遗留问题，拓宽融资渠道，提升融资能力。与此同时，公司也将实现生产规模、产品品种、技术实力及管理运营等全方位提升。

海联讯表示，本次交易实施后，公司将形成工业透平机械业务为主、电力信息化业务为辅的业务格局。吸收合并双方将在资产、业务、人员、组织架构等方面进一步整合，存续公司将根据整体业务格局的需要，设置符合实际业务发展需要的管理架构，在管理制度、内控体系、经营模式等方面进行合理和必要的调整。

方案显示，本次交易完成后，基于公司长远发展及保障股东权益的考量，存续公司积极探索推动杭汽轮新能源领域与海联讯电力信息化领域的业务融合，拓展产业合作空间。

不过，海联讯在公告称，吸并方与被吸并方所属行业不同，技术存在较大差异，主营业务不具有显著的协同效应。

B股寻出路

B股市场创立于1992年，初衷是为国内企业提供外资融资渠道，但随着A股市场对外开放程度加深，B股的功能定位逐渐模糊，多数B股公司面临估值折价、成交清淡的困境。近年来，不断有B股通过转A股、转H股、回购等方式转轨。

资深投行人士王骥跃向时代周报记者表示：“B股被边缘化了，成交量小，融资功能丧失，所以都在想办法找出路。”

2013年浙能电力换股吸收合并东电B，是B股转A股的首例成功案例；2016年城投控股吸收合并阳晨B股；2018年美的集团吸收合并小天鹅，是首例A股上市公司换股吸收合并“A+B”股上市公司的重组项目；2020年东贝集团换股吸收合并东贝B股；2021年冠豪高新吸收合并粤华包B股，是国内首单沪市A股吸并深市B股的案例。

时代周报记者发现，不少“A吸B”顺利完成后，解决了B股的融资困境，消除了上市公司同业竞争问题，帮助公司做大业绩规模。

从操作模式看，“A吸B”已形成两大主流路径：一是非上市A股公司通过换股吸收合并B股公司实现整体上市(如浙能电力、东贝集团)；二是已上市A股公司直接吸并同一控制下的B股公司(如美的集团、冠豪高新)。两种模式均以换股为核心支付方式，换股通常具有一定的溢价率，既保障B股股东利益，又避免收购方现金流压力。

2024年9月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》(即“并购六条”)，支持非同一控制下上市公司之间的同行业、上下游吸收合并，以及同一控制下上市公司之间吸收合并。这也为A股吸收合并B股提供了新机遇。

据中国上市公司协会8月28日发布的数据统计显示，截至7月底，我国证券市场上B股的总数为80家。其中，

仅发行B股的上市公司8家，分别为汇丽B、宁通信B、瓦轴B、锦旅B股、伊泰B股、中鲁B、闽灿坤B、杭汽轮B。除了闽灿坤B、伊泰B股、汇丽B之外，剩余5家B股均为国资背景。

不少B股也在持续探索“B转A”等方案。

瓦轴B早在2021年回复投资者提问时表示，和其他B股公司一样，本公司急切地想解决B股问题。但是各种客观因素制约，解决的时间及具体方案尚无法确定。

中鲁B也曾在2024年表示，公司一直在积极探索B转A可行性的方案。

今年6月，锦旅B股表示，公司将持续密切关注B股市场动向和监管政策，结合公司发展需要，充分考虑各方股东的利益，研究具有可操作性的B股解决方案。

此外，闽灿坤B、伊泰B股、汇丽B这三家非国资背景的B股公司，实控人来头不小，有的公司已收购A股上市公司。

闽灿坤B的实控人为知名台商吴灿坤。闽灿坤B今年5月表示，B股市场改革主要还需要主管机关的政策支持。

汇丽B的实控人林逢生，系印度尼西亚前首富、前华人首富林绍良之子。2024年9月，汇丽B表示，公司一直关注资本市场的政策动向，也注意到其他公司成功转板的案例，但每家公司的情况各不相同，公司暂不具备相应条件。

伊泰B股是内蒙古最大的地方煤炭企业。今年4月，伊泰B股拟115.84亿元，向*ST新潮全体股东发出部分要约收购，最终拿下34.07亿股，占公司总股本的50.1%。5月30日，伊泰B股正式成为*ST新潮控股股东，此后，旗下多位高管也进入了*ST新潮董事会。

时代周报记者注意到，伊泰B股通过现金收购*ST新潮控制权的做法，相较于其他B股被吸收合并的方式不相同，后续伊泰B股是否会转A，仍待观察。

王骥跃对时代周报记者称：“现金收购经常适用于收购大股东的控股权，控股式合并较多。换股收购则大多是吸并式合并，标的公司股份换成A股上市公司股权，股东可以获得进一步的升值空间，收购方需要耗费的现金也较少。”

龙佰集团旗下生产基地安全事故被提级调查 原定今年产值38亿元

时代周报记者 张汀雯 发自上海

9月8日晚间，龙佰集团(002601.SZ)公告，其全资子公司龙佰襄阳钛业有限公司(以下简称“龙佰襄阳”)硫酸生产线发生一起安全事故。

该事故导致2人死亡，3人送医经抢救无效死亡，1人经手术治疗后目前生命体征平稳。目前，龙佰襄阳已暂时停业整顿。

为进一步了解事故情况，9月9日，时代周报记者向龙佰集团发去采访函，截至发稿，暂未回复。

9月9日，隆众资讯钛白粉分析师路佳欣告诉时代周报记者，龙佰襄阳的停产短期内对钛白粉行业不会造成太大的影响，但具体还需要关注其停产时间等因素。

当日收盘，龙佰集团报18.79元/股，收跌2.79%，总市值448亿元。

原计划年内产26万吨钛白粉、60万吨工业硫酸

据《第一财经》消息，龙佰襄阳安全事故已提级调查，现由湖北省应急管理厅介入调查，事故详情将经过

事故鉴定之后，统一对外发布。

龙佰集团表示，为防范次生事故发生，配合事故原因调查，龙佰襄阳已按照政府有关要求有序停产，全面排查安全隐患。

本次发生事故的龙佰襄阳为龙佰集团重要全资子公司，也是其主营产品钛白粉的生产基地之一，钛白粉下游应用为涂料、塑料、造纸、印刷油墨、橡胶等。

龙佰襄阳曾投资10亿元，历时一年，在南漳县新建占地125亩的二期钛白粉项目，于2024年2月竣工投产，实现了年产金红石型钛白粉20万吨。

2024年5月，龙佰襄阳再次投资3000万元，对二期钛白粉项目生产线进行了智能化、绿色化升级改造。

据公开资料，龙佰襄阳生产线的自动化程度应当较高。此前《湖北日报》曾报道：在龙佰襄阳的钛白粉生产车间，自动化生产线正在快速运转。一袋袋钛白粉经过运输带传送到包装车间，工人们开着叉车将已经生产好的钛白粉转运到待装货车上，生产装运一片繁忙。

近年来，龙佰襄阳的业绩表现也

十分出众。据南漳县融媒体中心消息，2024年，龙佰襄阳全年总产值超40亿元，同比增幅达到16.6%。其2025年生产计划为钛白粉26万吨、工业硫酸60万吨。

今年年初，龙佰襄阳还凭借亮眼的出口成绩单和强劲的增长势头，获得2024年省级外向型经济突出贡献项目奖，并获得450万元的奖补资金。据《湖北日报》2月报道，龙佰襄阳2025年全年产值预计达到38亿元，全年利税预计达到2.4亿元。

龙佰集团上半年营收利润双降

龙佰襄阳母公司龙佰集团为全球最大的钛白粉生产商，其同时具有硫酸法工艺和氯化法工艺。

按产能计，龙佰集团也是全球最大硫酸法钛白粉生产商，全球第三大、中国第一大氯化法钛白粉生产商。其钛白粉产能151万吨/年，海绵钛产能8万吨/年，双双位居全球第一。

不过，今年以来钛白粉行情走低。受价格下滑影响，上半年，龙佰集团营收利润双降，实现营收133.31亿元，同比下滑3.34%；归母净利润13.85亿元，同比下滑19.53%。

钛白粉产销方面，今年上半年龙佰集团生产钛白粉68.22万吨，同比增长5.02%，其中生产硫酸法钛白粉46.35万吨，同比增长2.16%。

龙佰集团预计，前述事项对公司的持续生产经营能力不会造成重大影响。

9月9日，隆众资讯钛白粉分析师路佳欣告诉时代周报记者，龙佰襄阳的停产短期内对钛白粉行业不会造成太大的影响。

“一方面襄阳工厂本身还有未消耗完的库存；另一方面龙佰集团其他子公司生产经营正常，可以生产同规格的钛白粉产品，具备替代供应的能力，但具体还需要关注龙佰襄阳的停产时间等因素。”

路佳欣进一步指出，钛白粉市场目前以盘整为主，由于前期钛白粉价格的长期弱势，加之部分下游提前备货透支需求，对钛白粉新价接受度低，拿货心态较为谨慎；目前需求端未见明显利好，但成本压力下钛企报价坚挺，挺价心态浓郁，随着后续刚需的拿货以及国庆等假期的备货，不排除价格略有上行的可能。

2.4

亿元



半年营收超400亿元 白银有色内控失守 净利由盈转亏

时代周报记者 张汀雯 发自上海

9月10日晚间，白银有色(601212.SH)公告，因公司涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对公司立案。

尽管公告中未明确具体立案事项，但资本市场反应剧烈。9月11日，白银有色一字跌停，收于3.82元/股，单市市值蒸发约30亿元。

这家拥有70年历史的老牌国企，为何在贵金属行情火热之际遭遇监管重锤？

为进一步了解立案事由，9月11日，时代周报记者致电白银有色证券部，截至发稿未有回复。

内控失守

白银有色此番被立案并非无迹可寻。近年来，白银有色连续被曝出涉及大额资金案件，且均存在未及披露的共性。

时代周报记者梳理公告发现，去年年初，白银有色发生一起阴极铜失踪案，涉案金额达1.57亿元。白银市纪委监委在调查白银有色销售部门违规发出商品事件时，发现白银有色原营销中心销售部员工、铜业公司员工与外单位人员通过伪造销售单据等方式侵占其阴极铜产品。

此前，白银有色还在追查一起铟锭盗窃案。2023年11月份，涉案人员徐某(非白银有色员工，为白银有色贸易商实际控制人)与河北众帮德耀物流有限公司(以下简称“众帮德耀”)广川库管员杜某申通，将990吨铟锭产品盗出。

记者注意到，上述阴极铜事件、铟锭事件并未及时在2023年年报中披露，也导致白银有色被监管问询。今年7月份，白银有色回复监管函时表示，



阴极铜事件、铟锭事件均涉嫌刑事犯罪，因监察机关、公安机关在调查刑事犯罪期间对相关情况需要保密的要求，因此调查未终结前未披露该案件。

同时，白银有色还出现了3.88亿元的财务“黑洞”。

2023年11月份，其全资子公司上海红鹭国际贸易有限公司(以下简称“上海红鹭”)发现，对石家庄显赫贸易有限公司(以下简称“显赫公司”)、河北省国和投资集团有限公司(以下简称“国和公司”)、上海宽玉贸易有限公司(以下简称“宽玉公司”)三家客户铟锭发货量与实付货款出现严重不符的事实，差额约为3.88亿元。

白银有色表示，该事件主要系其营销中心风控部业务人员在显赫公司、宽玉公司开展业务时收受贿赂，违规出具产品出库单，导致多发铟

产品所致。

彼时，白银有色已向法院提起买卖合同之诉并申请财产保全，并对显赫公司、宽玉公司分别计提坏账准备3104.15万元、1001.73万元，计提比例均为15%，但未对国和公司计提坏账准备。

9月11日，上海明伦律师事务所王智斌律师向时代周报记者表示，本次立案调查对白银有色存在多重影响。根据现行监管规则，证监会立案调查期间上市公司不得启动任何再融资程序，再融资将面临法律障碍，市场形象也将受损。此外，随着调查的进展，还将面临行政处罚和投资者集体诉讼的风险。

上半年亏损2.17亿元

对于连续发生串通舞弊事件、信

息披露不及时等问题，白银有色曾称，公司的内部控制并不能防止其委托的第三方仓库库管与客户相互勾结的犯罪行为。事件发生后，已通过调整仓库主管部门、增加仓库盘点频次、改进盘点方法等方式改进管理。

但内控接连出现问题，影响了白银有色近年业绩。

基于谨慎性原则，白银有色对阴极铜事件可能造成的损失8587.92万元，以及铟锭事件可能造成的损失2323.64万元，进行会计处理并计入2024年度损益。

关于上海红鹭的财务“黑洞”，白银有色对三家供应商预付款事项的会计处理进行了差错更正，对其2019—2023年度财务报表进行追溯调整。导致其2019年度、2020年度、2021年度归母净利润分别调减41.04%、65.29%、58.28%。

今年上半年，由于上海红鹭与南储仓储管理集团有限公司上海分公司的仓储合同纠纷案和海石榕公司及九龙仓公司买卖合同纠纷案，白银有色再对未决诉讼分别确认预计负债3.14亿元、334.20万元，合计减少公司利润3.17亿元。

因此，白银有色虽然今年上半年实现营收445.59亿元，但其归母净利润却由盈转亏，为亏损2.17亿元，同比下滑1859.82%。

生产方面，白银有色目前情况则较为稳定。

今年上半年，由于首信秘鲁公司选矿量受首钢设备故障等因素影响，白银有色采选系统产出精矿铜铅铟金属量13.05万吨，较去年同比减少13.17%。不过，上半年，白银有色冶炼系统生产铜铟铅金属产品同比增长了5.94%，阴极铜、铟产品、黄金、白银、硫酸等产量均有上升。■

3.88
亿元



*ST金泰内斗大转向： 海南大禾提名董事辞职 放弃争夺董事会席位

时代周报记者 宋逸霏 发自上海

在临时股东大会前夕，*ST金泰(300225.SZ)内斗事件发生大转向，第一大股东海南大禾企业管理有限公司(下称“海南大禾”)提名董事突然辞职，并撤回股东大会全部提案。

9月10日晚间，*ST金泰公告称，刘锐明辞职，原因系个人工作安排调整，无法继续投入充足时间与精力履行董事职责。同时，海南大禾主动放弃本次董事提名，并取消此前罢免公司董事长郝大庆、前董事长罗甸等5名董事，提名刘小龙在内的6名董事等全部议案。

今年7月以来，*ST金泰内斗持续升级，海南大禾与创始人吴国政、公司管理层之间的矛盾公开化，此前进行了两轮董事会争夺战。刘锐明自7月22日当选董事以来，在*ST金泰董事会多项议案中投出反对票。不久前，海南大禾推动召开临时股东大会，意图罢免创始人吴国政此前提名的多名董事。

对于刘锐明辞职，以及海南大禾对*ST金泰控制权争夺相关事宜，9月10日晚间及11日，时代周报记者联系刘锐明、海南大禾相关负责人采访，截至发稿均未获回复。

一位接近海南大禾知情人士对时代周报记者表示，事情太复杂，不予评论。

任职不满两月，多次反对董事会议案

任职不满两个月，刘锐明辞去*ST金泰董事职务，这意味着海南大禾在该上市公司中再无董事。

刘锐明当选*ST金泰董事可谓是十分曲折。今年5月，海南大禾向*ST金泰董事会提议召开2025年第二次临时

股东大会，并推举了包括刘锐明在内的4位董事候选人，但遭到董事会反对，后获监事会同意召开股东大会。

在7月7日召开临时股东大会上，海南大禾提名的人选悉数落选；直至7月22日召开的年度股东大会中，刘锐明当选*ST金泰非独立董事，成为海南大禾在董事会的唯一代表。

刘锐明从就任到辞职不足两个月，任期内在公司董事会多项议案中投下了反对票。

今年7月，*ST金泰2024年年报被“非标”，监管部门也下发问询函，要求*ST金泰自查与多家贸易商之间大额资金往来是否涉及非经营性资金占用等问题，说明在股权投资深圳怡钛积科技有限公司过程中，部分交易环节的真实性及资金占用情况等。

金力泰曾围绕问询函函召开过三次董事会，遭到包括刘锐明在内的三名董事提出反对意见。

刘锐明在反对理由中称，公司战略储备供应商是受同一主体控制的资金通道，这个现象的产生是由于管理层与公司实际控制人裴剑在幕前(此处应为幕后，时代周报记者注)，与内部高管原董事长罗甸、财务总监隋静媛等，以及外部人士许迪、钱程等人勾结，以不干涉采购部为由行侵占公司资金之实。

自2022年4月以来，*ST金泰在信息披露中，称公司“无控股股东、无实际控制人”。

刘锐明在接受时代周报记者采访时也曾多次指出，*ST金泰存在名为裴剑的实控人的情况，现任董事长郝大庆也是裴剑的“手下”。刘锐明还对郝大庆常年担任公务员，增持*ST金泰的资金是否来自裴剑也表示怀疑。

*ST金泰半年报显示，郝大庆于

今年第二季度大额增持116.09万公司股份，成为公司第三大股东，期末持股数为409.16万股。

对于郝大庆增持的资金来源等问题，时代周报记者联系*ST金泰，但未获回复。

对于刘锐明上述反对理由，金力泰此前在公告中回应称：“上述理由系其个人观点和判断，不代表公司立场。目前，中国证监会对公司的立案调查尚未终结，涉事项均未有明确结论。”

此外，刘锐明还曾反对*ST金泰高管任职及修订信息披露制度等相关议案。

8月21日晚间，*ST金泰公告，公司董事长兼总裁郝大庆申请卸任总裁职务，董事会同意聘任吴纯超担任公司总裁；同时，董事会审议通过了《关于修订<信息披露事务管理制度>的议案》，其中要求董事对监管问询、立案调查等未完结重大事项，不得作出定性表述或实质性结论等。

这两项议案均遭到了*ST金泰董事刘锐明反对。刘锐明认为，吴纯超在信息披露和资金安全的问题上出现了一定程度的失职。而对于修订公司信披制度，刘锐明认为，董事个人发言，只要是真实、完整、不违反法律规定的就应该如实公告。

对于此次信披制度的修订，*ST金泰董事刘锐明于8月22日向时代周报记者表示：“就是针对我来的，不想让真实的情况公之于众。”

*ST金泰证代9月11日向时代周报记者表示：“刘锐明在任职期间，对公司董事会均有出席，对于相关议案，也会给出他自己的意见。”

控制权争夺暂告一段落

刘锐明辞职、海南大禾撤回股东

大会所有提案，*ST金泰董事会争夺战由此发生重大转变。

此前，海南大禾两次与*ST金泰创始人吴国政争夺董事会席位，但最后海南大禾提名的董事中只有刘锐明当选非独立董事，而吴国政提名的郝大庆、王子炜、孙策当选非独立董事。

目前，*ST金泰董事会还剩8人，其中5名非独立董事均为吴国政所提名。3名独立董事中，马维华已在7月18日申请辞去独立董事职务。

今年8月，海南大禾提议召开临时股东大会，提议罢免公司前董事长、现任董事罗甸、独立董事于绪刚、唐光泽，同时提议选举刘小龙为公司非独立董事，徐丽慧、邦荔、徐甲强为公司独立董事。

这一议案未获*ST金泰董事会通过，后来获得了*ST金泰监事会的审议通过。

*ST金泰9月3日公告，海南大禾提案罢免郝大庆、孙策两人非独立董事职务，同时提名选举刘雅浪、蔡兆云为非独立董事。吴国政则提案罢免刘锐明非独立董事职务，同时提名马安乐为非独立董事；股东王会平、杨玲芬、肖雯、潘志民提案选举郭海楠为独立董事。

7月以来，海南大禾与吴国政也隔空互怼多次，并多次发表文章希望全体股东在股东大会支持海南大禾。

吴国政在9月4日金力泰官方微博公众号上发布的《致广大股东朋友的一封信》中表示，本次提出罢免现任董事的议案，主要出于三方面原因考虑：其一，海南大禾拖欠华锦资产管理有限公司股权转让款近6年，其所持股票被北京市第三中级人民法院司法冻结，并被上海金融法院轮候

冻结，存在被拍卖的风险，由此足见大禾企业管理相关董事的诚信与道德素养存在问题。

吴国政还认为，刘锐明在沟通中表现出蛮横无理的态度，且缺乏基本的理性判断与商业常识，不符合董事应具备的任职资质。

9月5日下午，*ST金泰发布公告，海南大禾对近日其所持的全部14.80%公司股份被轮候冻结一事做出了回应。海南大禾表示，上述轮候冻结系因吴国政以股权转让纠纷为由，以海南大禾、华锦控股集团有限公司、华锦资产管理有限公司为被告，向上海金融法院提起诉讼并申请财产保全；海南大禾已向上海金融法院申请复议并提出管辖权异议。

原本海南大禾与吴国政将在9月12日股东大会上，开展新一轮董事会席位争夺战，但这一情况已发生扭转。

9月10日晚间，海南大禾撤回了临时股东大会中的所有提案。海南大禾表示，鉴于相关候选人因忧虑金力泰公司当前面临的退市风险，主动放弃本次董事提名；且部分现任董事对当下公司存在的问题较为熟悉，故为维护公司及股东的整体利益和治理秩序，取消此前公司提出的全部议案。

海南大禾放弃本次董事提名之后，也意味着*ST金泰内斗暂告一段落，只不过这家上市公司尚有许多谜题待解。

*ST金泰证代对时代周报记者称：“公司会以技术研发为导向并从解决实际问题的角度出发，持续充实核心管理团队。同时围绕‘科研驱动与产业转化’双轨战略，努力提升公司竞争力与市场地位，为可持续发展奠定坚实基础。”■

NEW ENERGY · 新能源

应对欧美法案壁垒 华友钴业减仓BCM公司

时代财经 周立

投资三年有余，一举赚超4.7亿元。9月8日晚间，华友钴业（603799.SH）公告称，其拟将持有的参股公司LG-HY BCM, Co., Ltd.（以下简称“BCM公司”）的25%股权（对应1311.38万股）转让给日本五大综合商社之一的TOYOTA TSUSHO CORPORATION（以下简称“丰田通商”）。本次交易金额为1.21亿美元（约合人民币8.61亿元）。如本次交易按计划完成，预计将产生约4.73亿元的投资收益。

关于本次交易的目的，华友钴业相关工作人员对时代财经表示，系为了满足美国《One Big Beautiful Bill Act》（“《大而美法案》”）关于电池材料进入美国市场的要求，以及欧盟CRMA法案对电池关键原材料的限制条件，同时引入战略股东以优化BCM公司股权结构，进一步增强其在美国正极材料市场的竞争力。

LG化学发布的新闻稿亦提到，丰田通商是丰田集团的综合商社，是担负丰田汽车原材料采购重任的核心公司。收购BCM公司后，丰田通商能够满足新制定的PFE标准，从而符合IRA法规。因此，丰田通商计划向北美电池客户供应BCM公司生产的正极材料。

除此之外，华友钴业相关工作人员还提到，此次在保留一定股比的情况下出售部分股权可实现回收前期投资成本，并获取相应投资收益。“目前股权转让协议已完成签署，后续相关

工作双方在持续推进中。”

本次交易完成后，BCM公司将从中韩合资公司变成中韩日三国合资公司。而按照此前BCM49%股权的认购价（514.06亿韩元，约2.75亿元人民币），这意味着华友钴业用三年多的时间，将购买BCM公司49%股权的本金赚回来了。

公开资料显示，BCM公司成立于2021年11月，主要从事新能源汽车关键材料（如三元正极材料）的研发与生产。在本次交易前，BCM由LG化学持股51%、华友钴业持股49%。

回溯到2022年，受新能源汽车需求激增及供应链紧张的影响，锂电成为市场上大火的赛道，碳酸锂价格甚至一度冲到60万元/吨的历史高位，不少人靠“锂”致富，也有不少企业将锂电材料作为重点发展的核心业务，而华友钴业就是其中一员。

当年5月，华友钴业公告称，其控股子公司天津巴莫科技有限责任公司（以下简称“巴莫科技”）拟认购LG化学旗下BCM发行的普通股，并与LG化学双方设置了10年的股份锁定期限。

彼时，BCM计划建设年产6.6万吨三元正极材料产能，总投资额为4371亿韩元（约合人民币23.37亿元），其中60%的资金由巴莫科技和LG化学根据协议约定的时间出资，其中巴莫科技出资1285亿韩元（约合人民币6.87亿元）。

随后在2023年，华友钴业完成对巴莫科技在《新股认购合同》项下合同地位及权利义务的受让，并在履行注资事项后持有BCM公司



49%的股权。

“（上述项目）契合了新能源汽车产业大发展对新能源锂电材料快速增长的需求，有利于双方在新能源锂电材料原材料供应、产品技术研发、市场开拓等方面展开全方位合作，共同打造具有国际竞争力的新能源锂电材料产业链。”彼时华友钴业表示。

截至2025年8月末，该长期股权投资账面价值为6.94亿元。而在BCM公司2024年1月正式投产后，华友钴业还为BCM提供商品和服务，截至2024年年末，华友钴业关于BCM的应收账款为1.25亿元，其中坏账准备626.79万元。

从计划收购BCM公司股权到BCM公司投产，国内锂电行业经历了内卷、锂价“坐上过山车”的过程。自2022年年底碳酸锂价格达到历史新高后，锂价一路下行，目前已跌至7.5万元/吨附近。

不过在国内锂电行业陷入亏损之际，BCM公司却在投产当年实现盈利。根据公告，其营收从2023年的6.26亿韩元增至2024年的6258.70亿韩元，同期扣非净利润从-31.70亿韩元增至350.57亿韩元，实现扭亏为盈。

联营企业业绩亮眼，华友钴业本身业绩也不赖。2025年上半年，华友钴业实现营业收入371.97亿元，同比增长23.78%；归母净利润27.11亿元，同比大幅增长62.26%，营收和归母净利润均创历史同期新高。对于营收变动的原因，华友钴业表示主要是产品销量增加导致营收规模上升。

譬如，今年上半年，华友钴业三元正极材料出货量3.96万吨，同比增长17.68%，超高镍9系产品占比提升至六成以上，三元正极材料出口量占中国三元正极总出口量的57%。镍产品出货量13.94万吨，同比增长83.91%。■

锦泰钾肥股权二拍落定前夕： 行业告别无差别“抢锂”

时代周报记者 雨辰 发自上海

伴随锦泰钾肥15%股权二次拍卖公告的发布，兆新股份股价短期内先涨后跌，连续触发交易异常波动，进一步放大了市场对这场拍卖及锂行业前景的关注。

9月1日，兆新股份（002256.SZ）发布公告称，青海省西宁市中级人民法院将于2025年9月17日10时至9月18日10时止，在阿里巴巴司法拍卖网络平台对青海富康矿业资产管理有限公司（以下简称“富康矿业”）持有青海锦泰钾肥有限公司（以下简称“锦泰钾肥”）15%的股权进行第二次公开拍卖。

此次起拍价定为4.32亿元，较首次拍卖降价1.08亿元，保证金5000万元。这已是兆新股份为回收债权采取的第二次司法拍卖行动，首次拍卖于2025年8月23—24日进行，但最终流拍告终。

二拍公告后，兆新股份分别于9月2日、7日连发两条股票交易异常波动公告。公告显示，公司股票在2025年9月1—2日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超20%；短暂上涨后，又在9月3—5日连续三个交易日收盘价格跌幅偏离值累计超20%，短期内股价大幅震荡。

拍卖缘起：交易违约

本次股权拍卖的根源，是一场延续近3年的股权转让违约纠纷，时间线与责任主体的变更，直接导致兆新股份陷入“维权—拍卖”的循环。

2022年，兆新股份为聚焦主业，计划以不低于4.04亿元的价格转让所持青海锦泰全部股权（当时持股16.67%，后因增资稀释至9.88%）。

同年3月，四川新金路集团股份有限公司（以下简称“新金路”）率先抛出橄榄枝，宣布拟以5.02亿元收

购兆新股份所持锦泰钾肥全部股权。后因新金路放弃收购计划，兆新股份与新金路及青海霖航贸易有限公司（以下简称“青海霖航”）签订《权利义务转移协议》，由青海霖航继续支付4.05亿元股权转让款。青海霖航则以其持有的部分锦泰钾肥股权作为质押担保。

变故在2023年发生：青海霖航被富康矿业吸收合并，富康矿业依法继承了前者的付款义务。但截至2024年4月，富康矿业仍拖欠兆新股份3.545亿元股权转让款，且无力履约。无奈之下，兆新股份向法院申请强制执行，请求拍卖富康矿业所持锦泰钾肥15%股权以收回欠款。

然而，时间久了，市场冷了。2025年8月23日，锦泰钾肥15%股权的首次拍卖最终因无人出价流拍；时隔仅一周，法院将二次拍卖起拍价定为4.32亿元（较首次降价20%），拍卖时间定于2025年9月17—18日。

资本角逐：从香饽饽到流拍转身

锦泰钾肥的身价变化，是锂行业周期波动的典型缩影。从2021年的“香饽饽”到2024年的“折价卖”，估值逻辑已从“锂价看涨”转向“盈利兑现”。

锦泰钾肥成立于2004年，核心资产是位于青海柴达木盆地北部的巴伦马海湖盐湖资源：持有采矿权面积197.96平方公里，探矿权174.14平方公里（有效期至2030年4月）。

截至2021年年末，锦泰钾肥拥有15万吨/年氯化钾，20万吨/年硫酸钾，10万吨/年农用大颗粒氯化钾，20万吨/年硫酸钾镁肥的生产能力。值得一提的是，锦泰钾肥同时布局碳酸锂生产，恰好踩中2021年新能源汽车爆发带动的锂盐景气周期。

只要不低于成本线，用卤水生产碳酸锂比单纯生产钾肥更划算，但现在叠加资源税等成本，整体盈利空间也不算高。”隆众资讯碳酸锂分析师孟祥瑞告诉时代周报记者。

行业景气度的攀升，也带动资本热情高涨。2021年起，赣锋锂业（002460.SZ）、万邦达（300055.SZ）、蓝晓科技（300487.SZ）、中核钛白（002145.SZ）等上市公司纷纷通过增资或股权收购入局，锦泰钾肥整体估值一度攀升至50.78亿元。

彼时企业增资逻辑清晰：万邦达、中核钛白等希望“获得稳定的卤水供应，为盐湖提锂业务的发展打下良好的基础”以及“保障公司产业的核心原材料供应”。资本对“盐湖提锂”的盈利预期达到顶峰。

行业风向自2022年下半年起发生显著变化。至2022年11月，碳酸锂价格达到峰值，突破60万元/吨，随后急剧下跌。锂价从高位大幅回落，阶段性供过于求的局面导致盐湖锂项目估值普遍下调，锦泰钾肥亦未能例外。

最具标志性的是赣锋锂业的“减持动作”：2023年5月，赣锋锂业还在增持锦泰钾肥5.49%股权；但2024年7月，其突然宣布以4亿元转让锦泰钾肥10%股权，对应整体估值40.03亿元，较2021年的峰值缩水超20%，这一交易也成为兆新股份首次拍卖定价的核心参考。

赣锋锂业在公告中直言，估值差异源于“锂价波动与预期变化”：前期收购时锂行业处于上行周期，项目竞争激烈；当前锂价回调，锂资源项目估值也普遍有所回调。

截至2024年8月，赣锋锂业通过全资子公司青海良承矿业有限公司（以下简称“青海良承”）仍持有锦泰钾肥39.152%股权（第一大股东），其余股东包括富康矿业（23.6085%）、李世文（22.9694%）、万

邦达（5.4885%）、中核钛白（4.3908%）、蓝晓科技（4.3908%）。

行业动向：锂企战略分化明显

锦泰钾肥的股权变动，背后是整个锂行业的战略分化：在锂价波动周期中，企业不再“盲目抢资源”，而是根据自身成本、技术优势调整布局。

以赣锋锂业为代表的头部企业，从“广撒网”转向“深耕核心项目”。8月22日，赣锋锂业接待投资者调研时称，当前锂价及供需格局下，虽近期市场波动明显，但整体趋势积极。公司看好未来锂行业需求增长，新增供给理性化利于长期锂价平稳。开采上，公司秉持成本优先原则，优先开发经济效益最优资源。目前主力资源已稳定开采，下一阶段将聚焦生产体系优化与运营稳定性的提升。

从全球锂矿开发格局来看，盐湖卤水型锂矿是最重要的锂资源类型之一。盐湖卤水是目前全球提锂成本最低的锂矿类型，但受限于自然环境和提锂方式的不同，盐湖的建设周期相较于矿山较长。这也成为企业布局盐湖锂资源时需要考量的重要因素。

除了赣锋锂业，其他曾入局锦泰钾肥的企业也在调整战略。2023年，万邦达发布公告，为进一步优化资源配置、聚焦公司核心业务，拟将其持有的10.977%锦泰钾肥股权分别转让给富康发展控股有限公司（以下简称“富康控股”）和青海良承，各转让5.4885%股权，转让价格约为2.74亿元。公告中表示：“本次交易完成后，公司不再持有锦泰钾肥的股份。”

不过，9月5日，万邦达证券部向时代周报记者表示，目前公司仍持有锦泰钾肥5.4885%的股权，这部分股权系当初对富康控股尚未转让的部分。后续公司将基于行业整体发展趋势进行进一步评估。

同日，时代周报记者致电赣锋锂业证券部，工作人员透露，除了“锂价

波动”的外部因素，锦泰钾肥自身经营状况不及预期也是重要原因；对于目前仍持有的锦泰钾肥股权，该工作人员表示，“目前还没有明确的处置计划，未来可能会根据锦泰钾肥的经营状况等因素，考量是否退出”。

“收债”诉求与行业低迷的博弈

对于兆新股份而言，此次拍卖更多的是出于“收债”目的。“这相当于对方公司对我们公司存在欠款，我们必然要采取相应措施以维护上市公司的合法权益。因此启动司法程序是必要的。”9月5日，兆新股份证券部工作人员告诉时代周报。

从业绩表现看，2025年上半年公司实现营收2.08亿元，同比增长29.99%，实现归母净利润307万元，同比增长47.06%。

资产方面，截至2025年6月30日，兆新股份货币资金0.73亿元，其他应收款合计4.13亿元，流动资产合计9.11亿元，流动负债1.56亿元，负债合计4.75亿元。资产负债率27.81%，流动比5.84，速动比5.74。

兆新股份在公告中明确，若拍卖顺利完成，将“优化资产结构、提升资产质量”，且不会对持续经营造成不利影响。

值得一提的是，锂行业低迷期资产处置并不容易。以西藏矿业（000762.SZ）为例，其公开挂牌转让控股子公司白银扎布耶锂业有限公司100%股权的过程中，转让价格从2022年9月的6.84亿元一路下调，截至2025年6月已降至1.77亿元，仍未完成转让。

对兆新股份而言，若此次二次拍卖再次流拍，那么锦泰钾肥15%股权可能面临进一步降价出售的风险。“我们不对没有发生的事情做预判，若后续有任何安排，我们也会及时进行信息披露。”兆新股份证券部如是说道。■

澳洋健康拟变更控制权 沈学如旗下上市公司再度“卖身”

时代周报记者 管越 发自上海

时隔5年，澳洋集团有限公司（下称“澳洋集团”）再度拟出售旗下上市公司控制权。

9月8日晚间，澳洋健康（002172.SZ）公告称，控股股东澳洋集团正筹划股份转让事宜，可能导致公司控制权发生变更。同时，因上述事项处于洽谈阶段，尚存在重大不确定性，公司股票于9月9日开市起停牌，预计不超过2个交易日。

而在2019年—2020年期间，澳洋集团曾多次出售旗下另一上市公司澳洋顺昌（002245.SZ，现已改名为蔚蓝锂芯）股权，并最终在2020年7月的股权转让完成后失去控股权。

官网显示，澳洋集团成立于1998年，位于江苏省张家港市，旗下拥有子孙公司30余家、员工5000余人。集团产业以大健康为主体，绿色生态和纺织服装为“两翼”，分布在全国30个省市区。

9月9日上午，时代周报记者拨打澳洋集团官网电话尝试采访，接听人士称，“我是门卫，你说的事我都不清楚”。9月9日下午，记者致电澳洋健康董秘季超，他表示，“转让控股权的事等公告正式披露再聊吧，现在不太方便说细节。澳洋健康经营状况一切正常，交易细节公告披露时间不超过规定的5个交易日”。

澳洋集团曾坐拥3家上市公司

生于1954年的沈学如，可谓是改革开放40余年的“弄潮儿”，一手培育起澳洋集团，曾坐拥3家上市公司。根据张家港当地媒体的报道，澳



洋集团前身可追溯到上世纪70年代的乡镇综合厂。1982年，28岁的沈学如担任张家港市塘市公社织布厂党支部书记，此后10年内先后建成了针织绒厂、毛线厂、毛精纺厂等分厂和合资企业。

1992年，沈学如组建省级乡镇企业集团江苏华纺集团，后因改制潮，于1998年7月将华纺集团下属部分工厂合并改组为江苏澳洋实业有限公司，并自此开始其资本征程。

2001年9月，澳洋集团整合旗下化纤资产设立江苏澳洋科技股份有限公司（下称“澳洋科技”），专注于粘胶短纤的生产销售。2007年9月21日，澳洋科技在深交所上市，澳洋集团直接持股56.87%，沈学如通过集团成为实控人。

上市之初，澳洋科技风光无限。根据招股说明书，澳洋科技2006年粘胶短纤年产量为10.72万吨，占全国总产量的9.75%，位列行业第三。但随着公司业绩每隔几年就出现一年亏损，澳洋科技开始寻求转型。

2015年5月，澳洋科技全资收购

澳洋集团下属子公司江苏澳洋健康产业投资控股有限公司，希望“对公司原有粘胶产业盈利能力的周期性波动有很好的平滑作用”，增强“公司持续盈利能力”。

2018年，澳洋科技更名为澳洋健康。2021年，公司将粘胶业务打包出售给行业龙头赛得利集团，彻底剥离传统业务，完成从制造业到大健康产业的转型。

另一家上市公司澳洋顺昌则成立于2002年9月，由澳洋集团与香港昌正有限公司合资设立，专注于金属材料物流服务。2008年6月，澳洋顺昌在深交所主板上市，此时澳洋集团直接持股32.22%。

作为国内金属物流行业首家上市公司，澳洋顺昌在招股说明书中称公司是“长三角区域IT制造业金属材料配送规模最大的物流服务商”，2006年在长三角区域市场占有率约为10.63%。

不过，澳洋顺昌同样面临着单一业务模式带来的业绩周期性波动困境，公司上市后也开始寻求多元化发展。

2011年，澳洋顺昌切入LED外延片及芯片制造领域，尝试开辟第二增长曲线，但未能显著改善业绩。

2016年，澳洋顺昌以6.08亿元收购江苏绿伟锂电有限公司（下称“绿伟锂电”）40%股权，并同步增资2亿元，涉足锂电池领域。2019年9月，公司进一步收购绿伟锂电剩余52.94%股权，实现全资控股。

随着锂电池业务占比持续提升，澳洋顺昌战略重心彻底转向新能源领域。2020年12月，公司更名为蔚蓝锂芯。2025年半年报显示，锂电池产品营收占比为42.81%，高于LED产品的25.63%和金属物流产品的17.28%。

在澳洋顺昌转型过程中，澳洋集团也通过多轮减持逐步退出。2020年7月，绿伟有限公司（下称“香港绿伟”）成为控股股东。

从多层次资本市场布局来看，澳洋集团还拥有两家新三板挂牌企业如意通（837083.NQ）。

如意通成立于2009年5月21日，是澳洋集团通过直接及间接持股控制的子公司，专注于动漫制作、软件开发及衍生产品开发，凭借《如意酷宝》系列动画等核心产品获得国家认定动漫企业、高新技术企业等资质。2016年5月，如意通在全国中小企业股份转让系统挂牌。

关联方拿下澳洋顺昌控股权

时代周报记者梳理澳洋顺昌出售过程发现，收购方与上市公司是关联方，收购过程中与澳洋集团存在“嵌套收购”。

与澳洋集团合资设立澳洋顺昌的香港昌正有限公司，其实控人即绿伟锂电实控人陈锴，同时也是香港绿

伟实控人和澳洋顺昌董事、总经理。

澳洋顺昌2016年收购绿伟锂电40%股权时，分别耗资4亿元和2亿元收购香港绿伟所持26.67%股权和苏州毅鹏源股权投资合伙企业（有限合伙）（下称“苏州毅鹏源”）所持13.33%股权，而苏州毅鹏源实控人林文华时任澳洋顺昌董事、副总经理、财务总监、董事会秘书。因此，此次交易为关联交易。

到了2019年2月，澳洋集团又以4.5元/股的价格向香港绿伟转让澳洋顺昌9865.59万股，作价4.44亿元，持股比例从32.22%降至22.22%。同年9月，澳洋集团向吴建勇转让5%股权，获资2.2亿元，持股比例降至17.34%。

此外，2019年9月，澳洋顺昌进一步收购绿伟锂电剩余52.94%股权，作价11.65亿元。

2020年7月，澳洋集团再次向香港绿伟转让4907万股股权，作价1.94亿元，使其持股比例降至12.22%。此次交易完成后，香港绿伟及其一致行动人持股超20%，陈锴正式取代沈学如成为澳洋顺昌实际控制人，构成管理层收购。

此后，澳洋集团通过股权转让、二级市场大宗交易、集中竞价等方式持续减持澳洋顺昌股份，直至退出前十大股东行列。

回顾来看，澳洋顺昌全资收购陈锴实控公司股权，陈锴另一家实控公司又出资收购澳洋集团手中的股权，并最终控股上市公司，其间沈学如、陈锴、林文华均完成套现。

时代周报记者致电季超时曾追问，此次收购方是否仍为上市公司关联方？他表示还是要“等细节公告披露才方便聊”。

A股创新药第一股闯关港交所 贝达药业为全球化布局铺路

时代周报记者 林昉肖 发自北京

近日，贝达药业（300558.SZ）公告表示，为进一步提升资本实力和综合竞争力，拟发行境外上市股份（H股）并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况，在股东大会决议有效期内，即经公司股东大会审议通过之日起18个月或同意延长的其他期限选择适当的时机和发行窗口完成本次发行上市。

贝达药业于2025年9月10日召开董事会会议，审议通过了相关议案。目前，公司正与中介机构商讨具体事宜，但未最终确定。本次发行上市尚需提交股东大会审议，并取得中国证券监督管理委员会和香港联交所等相关机构的备案、批准和核准。

如果上述申请能够成功，贝达药业将成为又一家“A+H”上市生物医药企业。医药行业资深经理人杜臣在接受时代周报记者采访时分析称，首先，这类企业具有海外市场布局需求或潜力，拥有处于临床试验阶段且数据良好的创新项目。同时，企业成长迅速，具备突出研发潜力；其次，这类企业追求遵循国际资本市场的规范与通用规则，以提升治理透明度与运营稳定性；最后，这类企业管理基础扎实、数据规范，能够满足严格监管要求，具备国际上市的信心与能力。

作为A股创新药第一股，贝达药业目前已有八款药品上市销售。据贝达药业2025年半年报，盐酸埃克替尼片（商品名：凯美纳®）作为公司基石产品销量稳定，盐酸恩沙替尼胶囊（商品名：贝美纳®）、贝伐珠单抗注射液（MIL60，商品名：贝安汀®）营收贡献增长，甲磺酸贝福替尼胶囊（商

品名：赛美纳®）、伏罗尼布片（商品名：伏美纳®）纳入医保后加快放量。

此外，酒石酸泰瑞西利胶囊（商品名：康美纳®）获批上市，战略合作产品注射用曲妥珠单抗（商品名：安瑞泽®）和重组人白蛋白注射液（水剂）（商品名：奥福民®）启动销售。

从业绩情况来看，贝达药业2025年上半年增收不增利。据半年报数据，贝达药业今年上半年营业收入为17.3亿元，同比上升15.4%；归母净利润为1.4亿元，同比下降37.5%；扣非归母净利润为1.91亿元，同比下降12.0%；经营现金流净额为4.45亿元，同比下降14.7%。

半年报中指出，因计入当期损益的折旧摊销等费用升高，归属于上市公司股东的净利润出现了一定程度的下降。

如何延长核心产品生命周期？

在主要产品中，贝达药业在2024年年报中提及，凯美纳、贝美纳在2024年及2023年的销售额占公司主营业务收入10%以上。贝达药业的基石产品凯美纳是中国首个自主原研的小分子口服EGFR-TKI肺癌靶向药物，也是第一批进入国家医保目录的自主原研抗肿瘤靶向药物之一。

从EGFR-TKI药物的市场情况来看，目前已批准上市的EGFR-TKI有三代。据太平洋证券研报介绍，以吉非替尼、埃克替尼为代表的第一代EGFR-TKI与阿法替尼、达克替尼为代表的第二代EGFR-TKI均为EGFR敏感突变晚期非小细胞肺癌患者的一线治疗用药，但用药过程中产生耐药，从而限制了一、二代药物的应用场景。

因此，为克服耐药局限性，第三代EGFR-TKI顺势诞生。在系列头对头临床研究中显示，以阿斯利康的奥

希替尼为代表的三代EGFR-TKI药物，与前两代产品相比具有较明显的疗效与安全性优势。

在当前的EGFR抑制剂市场中，作为第一代产品的凯美纳或已非治疗首选。此外，埃克替尼也面临专利悬崖，昆山龙灯瑞迪制药有限公司在2024年12月已申报凯美纳的仿制药。

前有第三代EGFR-TKI攻城略地，后有国产仿制药虎视眈眈，在双重围剿下，如何延长埃克替尼产品生命周期？贝达药业在2024年度网上业绩说明会中表示，凯美纳上市十余年来，在临床中已积累良好的口碑和品牌认知。在激烈的市场竞争中，公司会充分挖掘凯美纳在早期肺癌术后辅助治疗方面的空间，从而拓展其产品生命周期。

在EGFR-TKI领域，贝达药业还拥有第三代小分子口服EGFR-TKI产品赛美纳。作为第三代EGFR-TKI，赛美纳疗效优于凯美纳。

2023年5月，赛美纳III期注册临床研究（IBIO-103研究）在国际权威期刊《柳叶刀·呼吸医学》杂志全文发表。经独立审查委员会评估，主要研究终点PFS（无进展生存期）赛美纳组为22.1个月，凯美纳组为13.8个月。在安全性方面，可大幅降低皮疹、腹泻、口腔黏膜炎等不良反应的发生。

不过同时，赛美纳也面临着激烈的市场竞争，太平洋证券研报介绍，中国EGFR-TKI上市药物包括一代药物3个，二代药物2个，三代药物7个，已上市的三代药物包括奥希替尼、阿美替尼、伏美替尼、贝福替尼、瑞齐替尼、瑞厄替尼、利厄替尼。目前在第三代EGFR-TKI中奥希替尼仍占据主要市场，国产创新药仍有较大空间。

在国产第三代EGFR-TKI中，艾力斯的伏美替尼表现强劲，今年上半

年销售收入达到23.60亿元。

面对表现强劲的伏美替尼，贝福替尼如何在第三代药的竞争中突围？贝达药业在上述网上业绩说明会中表示，根据贝福替尼III期临床研究显示，其一线治疗中位PFS长达22.1个月，是目前三代EGFR-TKI一线治疗更好的PFS表现，且其胃肠道副作用在目前三代EGFR-TKI中相对较小。公司已为贝福替尼制定并落实了针对性的推广策略，并加快落实市场准入的各项工作，普及其在临床上的应用，提升其在医院、药房的覆盖。

应付账款高企

A股上市创新药企业为何选择赴港上市？杜臣指出，首先是企业发展速度快，且手中有好项目，可能处于二期临床或将进入三期临床，接下来的市场化阶段需要资金，仅在A股市场或难以满足发展需求；同时，企业近年来也可能面临市值处于瓶颈期，突破难度较大，与企业价值不匹配等相关问题。

当前，贝达药业的总市值在292亿元上下，作为A股创新药第一股，其市值低于百济神州、信达生物、康方生物等头部创新药企业。贝达药业的股价从2021年2月呈总体下跌趋势，今年7月以来随着创新药板块整体火热，贝达药业股价有所回暖，但距2020年7月157.82元/股的股价巅峰仍相差较远。

负债方面，2025年上半年，贝达药业经营现金流净额为4.45亿元，同比下降14.7%。同时，截至今年上半年，贝达药业流动资产合计13.59亿元，流动负债合计17.57亿元。

在贝达药业的流动负债中，应付账款达5.80亿元，其中账龄超过1年或逾期的重要应付账款为1.8亿元，系对益方生物的欠款，未偿还或结转

原因为尚未结算。

2018年12月，贝达药业与益方生物达成合作，取得在合作区域研发、制造和商业化的新药项目BPI-D0316的独家权利，BPI-D0316即第三代EGFR-TKI赛美纳。

2025年6月25日，益方生物披露了关于2024年度报告的信息披露监管问询函的回复公告。益方生物方面表示，其存在逾期的应收款项，系应收贝达药业的里程碑款项1.8亿元。贝达药业基于其自身资金使用安排的考虑，延迟向益方生物支付1.8亿元里程碑款项，表示后续会按照协议约定履行付款义务。

与此同时，贝达药业2025年上半年销售费用、管理费用和财务费用均出现上涨，或进一步增加其资金压力。上半年，贝达药业销售费用5.94亿元，同比增长13.34%；管理费用2.61亿元，同比增长23.47%；财务费用3953.05万元，同比大幅增长118.06%，主要系报告期内可资本化利息支出减少。

杜臣也向时代周报记者指出，港股上市有利于企业进入国际市场，有利于License-in、License-out合作等。

在国际化布局方面，贝达药业在半年报中介绍，贝美纳已在美国、中国澳门获批上市，欧洲上市申报程序也已正式启动。此外，EYP-1901玻璃体内植入剂DURAVYU的眼科适应症研究在公司战略合作伙伴EYPT的推进下，已完成wAMD的两项III期临床研究入组。

在上述网上业绩说明会中，贝达药业也指出，恩沙替尼出海是公司全球化布局的一个重要里程碑，也为后续管线出海积累了一定经验。公司将始终以临床需求为导向，结合产品特性与市场规律，采取差异化策略推进产品国际化进程。

CULTURAL TOURISM
文旅ESTATE
地产CONSUMPTION
消费AUTOMOBILE
汽车TECHNOLOGY
科技THE TIME WEEKLY
时代周报TIME INDUSTRY
产经
专业视角洞悉产业变革

20 | 车企扎堆人形机器人赛道背后



历经近5年 关乎21亿美元 百度史上最大收购案图什么？

时代周报记者 何珊珊 发自北京

一场历经近5年，涉及21亿美元（约合人民币152亿元）的收购案终于阶段性画上句号。

日前，YY直播CEO李乐向时代周报记者确认，自今年2月百度对YY直播的并购完成后，YY直播现已正式融入百度，全面采用百度职级体系，员工佩戴百度工牌，薪酬体系也完成对齐，绩效考核调整为每年一次。

“目前有1000多名YY直播员工并入百度。”李乐对时代周报记者透露，并购漫长主要在于，相关系统的打通与改造工程极为繁杂，涵盖人力资源系统、行政系统以及业务OA电子流等多个关键领域。

回溯过往，YY直播并入百度的历程可谓漫长而波折。最初宣布36亿美元收购，后调整至21亿美元，到如今终于实现团队融合，整整走过5年时间。正式并入后，YY直播面临着适应百度生态体系的挑战。

当前，正值百度电商与直播业务重新发展的重要节点。今年以来，百度电商曾邀请罗永浩首播带货，并专门打造罗永浩的数字人试水直播带货，战绩不菲。知情人士此前对时代周报记者透露，数字人业务由李彦宏亲自抓，罗永浩的数字人经过了多次精细化调配。

9月9日，百度副总裁吴甜在百度开发者大会上透露，在百度数字人技术加持下，主播和直播间用户可以达到实时灵活互动，数字人主播能自主进行决策和调度。

若YY直播获得百度的资源包括AI、数字人等技术加持，或许能获得新的增长动力。对于百度而言，收购YY直播则是在泛娱乐直播领域的重要布局，或许能借此完善移动生态娱乐内容。

短视频冲击直播鼻祖

YY直播的发展可谓跌宕起伏。

2008年，YY直播的前身YY语音正式上线，这是一款服务于游戏玩家的语音通信工具。后来，游戏玩家们在使用语音交流的过程中，自发地进行歌唱、表演等娱乐活动。YY语音敏锐地捕捉到商机，逐渐向视频直播内容平台转型，成为中国最早的网络视频直播平台之一。

2011年，YY直播正式上线Web端和App，开创性推出行业首个虚拟

若YY直播接下来能够充分借助百度数字人的技术优势，或是与百度电商业务打通，提供更多货场渠道支持，有望在商业化变现路径方面实现突破。

礼物系统，不仅为用户提供新互动体验，也为直播平台找到可持续的商业化路径。

自此，YY直播开启迅猛发展的征程。2012年，YY积极推动直播职业化道路，吸引众多专业主播入驻；2013年，YY又成功创立直播连麦玩法，让直播的社交属性得到充分释放。

YY母公司欢聚时代(JOYY.NASDAQ)2014年财报显示，公司全年总营收36.784亿元。其中，直播业务（对应YY直播）占比超57%。据此计算，YY直播全年总营收突破20亿元大关。

时任欢聚时代CFO何震宇表示：“我们继续实现强劲的营收增长，其主要推动力是整个YY平台上付费用户人数的增长。在2014年第四季度中，移动版YY的月度活跃用户人数达到3000万人，同比增长逾80%。”

在2014年，短视频平台抖音尚未诞生，快手刚刚诞生，直播行业正如日中天，YY直播几乎是在行业的康庄大道上一路狂奔。当时的直播市场，基本由YY直播、9158、六间房三巨头掌握。据当时媒体报道，有业内人士估算，整个网络秀场直播市场在50亿元左右。

若以YY直播2014年营收超20亿元计算，YY直播的市场份额至少达到40%左右，已在市场中占据主导。

此后，YY直播加速在移动端的布局。2017年又围绕技术应用，开创了AR礼物、全景、VR直播等前沿直播应用，并在2019年着手打造网红造星体系，培养自有网红，巩固行业地位。

然而，互联网行业风云变幻，随着2018年短视频平台的异军突起，整个直播行业格局发生了翻天覆地的变化。

短视频很快以其碎片化、易传

播、形式多样等特点，迅速吸引了大量用户的注意力，原本属于传统直播平台的市场份额被快速抢占了。YY直播也难以幸免。

伴随短视频的强烈冲击，YY直播用户量和流量开始不断下滑，曾经的辉煌逐渐黯淡，寻找新的突破点迫在眉睫。

谁也没想到，这家年营收20亿元的公司最后会以21亿美元的高价被收购。

百度，磨刀霍霍向直播

当YY直播尚处高峰期，百度几乎同时期也在探索直播业务。

早在2016年，百度就曾试图通过与花椒、斗鱼等平台合作的方式切入直播赛道。但由于种种原因，未能形成独立的业务体系。

到了2020年11月，百度宣布拟以36亿美元（约合人民币240亿元）的高价签下YY直播。

当时，这笔数百亿元的收购被定为百度史上最大一笔收购案，在互联网行业引起轩然大波。市场普遍认为，百度意在通过收购成熟的直播平台，快速切入直播赛道，完善自身在内容生态领域的布局，进一步增强用户黏性和流量入口。

但公告发布第二天，YY直播一度遭浑水做空。此后，监管审批延宕，市场环境急剧变化，使得这桩巨额收购案变得愈发扑朔迷离。

直到2024年1月1日，百度宣布，因股份购买协议规定的交割前提条件尚未全部满足，终止对YY直播的股权收购协议。再次震惊行业。

但一年多后，2025年2月25日，百度突然与欢聚时代再次达成协议，以约21亿美元的价格收购YY直播。

直到9月，YY直播正式融入百度体系，员工开始使用百度职级、薪酬体系并佩戴工牌。此举表明双方已完成资产、人员的实质性整合，收购进入全面运营阶段。

收购价格的调整，一方面反映出历经数年发展后，直播行业红利逐渐消退，市场对直播平台的估值回归理性；另一方面，也体现了双方在重新审视交易价值和市场环境变化后，作出的务实决策。

至此，这场持续近5年，吸引无数行业目光的百度大手笔收购案，终于告一段落。

在百度和YY直播之间，目前数字人技术的应用最为契合。在正式并

购之前，YY直播已尝试将数字人技术应用到直播业务。

2024年1月12日，YY年度巅峰盛典上，YY直播正式发布直播行业首个AI伴播数字人“灵儿”，核心功能包括提炼直播内容、定制化推荐直播聊天话题、为观众送福利等。

据YY直播相关负责人介绍，AI伴播数字人“灵儿”已覆盖6000多个直播间，平均每天服务超过100万用户。截至2024年年底，这些直播间用户在灵儿的帮助下，互动、发言量提升超过了30%。

这与百度在直播间应用数字人的节奏十分相近。此前，百度一直在探索数字人的技术应用方向，始终没有发现特别契合或能带来明显增量的应用落点。直到2023年，百度电商业务开始采用数字人直播，辅助主播带货，提升直播时长。

今年百度加速了数字人技术的应用。5月，百度先是邀请罗永浩完成在百度电商的真人直播带货首秀，首秀GMV超5000万元，观看人数破千万；6月15日，百度“慧播星”技术驱动的罗永浩数字人完成带货首秀，数字人罗永浩与数字人助播朱萧木默契配合，直播展示效果几乎与真人无异。

这场罗永浩数字人的直播中，6.5小时AI调用知识库1.3万次，生成9.7万字产品讲解内容，双数字人搭档做出超8300个动作，创数字人直播带货新纪录，部分商品带货量甚至超过罗永浩5月真人首秀时的数据。

若YY直播接下来能够充分借助百度数字人的技术优势，或是与百度电商业务打通，提供更多货场渠道支持，有望在商业化变现路径方面实现突破，获得新增长动力。

但融合过程注定面临诸多挑战。

在企业文化融合、业务跨部门协同方面，YY原本的1000多名员工需要适应。李乐对此较为乐观，他对时代周报记者表示：“如今正式并入百度无论对于YY还是个人，均意味着正面的信息。YY与百度的业务融合可以更加深入与协同，从组织上来说，也可以和百度体系进行充分的人才流动。”

如今，经过两年发展，百度的电商正在不断拓展，数字人技术也已成熟可落地，YY直播完成且正式融合。诸多因素叠加有望丰富用户体验，让百度完善移动生态娱乐内容板块。比起与花椒、斗鱼等外部直播平台合作，百度终于通过YY直播，在直播领域占有一席之地。■

TECHNOLOGY · 科技

高德甩出“扫街榜” 阿里想要一石二鸟？

时代财经 庞宇

9月10日，阿里巴巴（BABA.NYSE；09988.HK）26岁生日这天，高德地图把一个在阿里内部高密度推进数月的“神秘项目”搬上台前——“高德扫街榜”。

当日，时代财经注意到，在“高德扫街榜”发布会现场，“最真最全的美食榜单就查‘高德扫街榜’”的标语十分显眼。

在外卖混战延续、“到家”竞争加速的当口，阿里打造“高德扫街榜”颇有“一石二鸟”之意——浅层上，高德给出与竞对产品完全不同逻辑的方案；深层上，补全本地生活板块中“到店”场景的拼图。

发布会上，高德地图CEO郭宁宣布将发放超10亿元补贴，降低用户的到店成本，“真正把线下线上的流量变成线下的底盘”。

高德甩出10亿人参与的项目“扫街榜”

9月10日，打开高德APP首页，“高德扫街榜”的入口已置于显眼位置。至此，阿里内部低调酝酿3个多月的保密项目正式亮相。

时代财经获悉，该项目于6月份正式立项，由高德地图CEO郭宁直接领导，不到100人的团队入驻了之前一直没有启用的阿里巴巴杭州西溪园区C区4号楼，实行完全封闭的办公模式，引发外界诸多猜测。发布会召开前一日，伴随着市场讨论升温，阿里股价一度走强。

“这是团队在70~80天里‘从0到1’打造出的产品”“是一个10亿人用脚投票的真实榜单”——高德扫街榜产品负责人李刚在发布会现场接受时代财经等媒体采访时如此介绍。

目前，用户在高德APP首页打开“高德扫街榜”，可以看到“状元榜”“扫街榜”，还有更细分的体现远



发布会上，高德地图CEO郭宁宣布将发放超10亿元补贴，降低用户的到店成本，“真正把线下、线上的流量变成线下的底盘”。

距离专程前往的“轮胎磨损榜”“烟火小店”“本地人爱去”“老字号”等多类排名。据介绍，该榜单每个分类都会根据动态数据每日更新。

相较于市面常见榜单产品，高德扫街榜的独特之处在于纳入了行为指标。据李刚介绍，扫街榜以用户的“行为+信用”为基础，确保形成一份无法刷分的真实可信榜单，从而重新构建一套线下服务的信用体系。

具体而言，扫街榜把用户“用脚投票”的行为数据放到台前：该榜单根据近一年5132万人的13亿次导航228亿公里计算，通过用户多次反复前往的118万家店铺筛选，结合芝麻信用计算的真实评价生成。

信用评价是另一重“防刷”机制。高德首次引入支付宝芝麻信用体系，对信用分600分以上用户的评价加权；同时借助AI风控，有效识别、过滤虚假和噪声评价。

这并非高德地图首次涉足榜单

产品。

两年前，高德曾与饿了么、优酷及牛栏山联合推出“金牛烟火气餐厅榜”，在北京发布并面向多城展开，主打“城市烟火气”的区域特色餐厅评选。该榜单由餐饮行业评委与平台数据共同参与产生结果，并在高德、饿了么、优酷等端口进行内容与流量覆盖。更早在2020年，高德还孵化了“高德指南”，推出涵盖美食、酒店、景点、玩乐四类的“必去榜”。

与过往不同的是，此次“高德扫街榜”不只是一个单纯的榜单，还调用了阿里底层的AI能力，去做更多的数据理解和理解。

就在一个月前，高德推出“全面AI化”的“高德地图2025”，将导航服务演进为具备深度时空理解和自主推理决策能力的出行生活智能体，这也为扫街榜的快速落地提供了技术支持。

扫街榜发布后，外界也关注该榜单如何将与阿里内部生态的协同。

时代财经从飞猪方面获悉，飞猪已成为首批引入者。自9月10日起，用户通过飞猪APP和淘宝APP首页的飞猪一级入口搜索酒店、景点时，将看到一些产品下方浮现“入选2025年某地酒店/景区状元榜”“某地酒店/景区扫街榜第几名”的标识。查看飞猪的“榜单专区”，也可直接“酒店扫街榜”“景点扫街榜”页面。

据李刚透露，目前“高德扫街榜”与飞猪在数据侧（并非用户侧）实现打通，未来还将向更多合作伙伴开放。

一石二鸟？

从行业大环境来看，阿里在此时推出“高德扫街榜”并不意外。

在到家（外卖）赛道竞争加速的当下，阿里又在到店板块给出不同逻辑的榜单方案，意图或在做大“到店”场景拼图。

发布会上，高德宣布推出“烟火好店支持计划”，包括发放价值2亿元专属到店出行补贴券包、9.5亿元消费券（包括到店优惠券、招牌菜折扣等），鼓励用户到店消费。另外还将通过首页AI推荐、搜索热词推送等方式，每天为优质烟火小店提供5000万流量曝光，并提供3000万元平台激励，邀请行业达人帮助小店制作推广内容。“（通过补贴）降低用户的到店成本，真正把线下线上的流量变成线下的底盘。”郭宁说。

更多人好奇的是，阿里为何选择由高德率先承接到店业务？

网经社电子商务研究中心分析师陈礼腾向时代财经表示：“高德具备发展到店业务的天然优势，其核心竞争力来自1.8亿日活用户产生的真实导航行为数据。这种数据更难造假，从而建立一种更客观、更具公信力的评价体系。同时，高德将消费决策与LBS（地理位置服务）场景深度融合，能在用户导航结束或搜索地点后，自然地推荐周边优质店铺，实现了从‘工具’到‘服务’的无缝转换，极大地缩短了决策和转化路径。这背后是阿里希望借助高德这一超级流量入口，结合饿了么，构建‘内容—决策—交易’商业闭环的战略野心。”

从体量来看，高德的“底盘”并不小。最新数据显示，作为日活1.8亿的国民级导航应用，高德地图已覆盖全国超700万个餐厅点位，目前每天有1.2亿次生活服务相关搜索，导航前往1300万个生活服务目的地，日导航总里程超15亿公里。

如果把阿里在本地生活的版图摊开，高德无疑是一张“奇牌”。

过去十年，阿里在到店领域的探索堪称“辗转”，而高德正是这一过程的重要角色。自2013年阿里入股高德（28%）、2014年斥资约11亿美元完成全资收购并退市后，高德被定位为阿里移动入口与O2O的关键拼图；

2023年3月，阿里宣布高德与饿了么到店业务（原口碑）正式合并，阿里旗下所有到店业务统一并入高德，形成“饿了么到家+高德到店”的双格局。时任阿里本地生活CEO俞永福明确显示：“目的是把到店业务做好。”

这一调整的背后，是高德已具备的流量基础——2022年6月，高德日均活跃用户突破1.2亿，2025年更是增长至1.8亿，成为阿里生态中高频的出行入口。

财务口径上，阿里多次在财报中提到到店业务的改善：如2024财年第三季度财报中提到，本地生活集团收入同比增长13%，整体订单同比增长超过20%；2025财年第一季度财报中提到，高德和饿了么订单增长运营效率改善和业务规模提升。今年年初阿里发布的2025财年第三季度财报显示，高德地图取得较大突破，首次实现盈利。

时代财经注意到，目前在高德APP上已有一些团购产品，例如，小吃快餐、自助餐、饮品店等团购券，还有一些酒券等。不过，据了解，上述优惠券早已在扫街榜发布前推出。至于之后是否有团购产品推出，高德方面尚未作出回应。

“相较于到家（外卖），到店业务更赚钱。”海豚智库电商创始人李成东向时代财经表示，“商家更愿意消费者到店消费，利润空间更大。此次阿里官方补贴下场，可以做出很有吸引力的团购订单。”

在市场上，团购是一个已经被证明过的有效的、用户肯买单的本地生活服务产品。“强化到店业务，一方面使得高德盈利预期增长，另一方面也是阿里在外卖战场之外，开辟的新一条战线。”不过，到店业务虽然不需要复杂的履约体系，但竞争同样激烈，目前市面上已有诸多竞争对手。“最终（到店业务）效果还要看阿里补贴力度和持续时长。”李成东说。■

发布最薄iPhone 苹果为何把“牙膏挤爆”

时代周报记者 谢斯临 发自深圳

这一次，苹果（AAPL.NASDAQ）终于不再“挤牙膏”了。

北京时间9月10日晚凌晨一点，苹果召开2025年秋季新品发布会。除更新了AirPods Pro 3和三款Apple Watch外，苹果一连发布iPhone 17系列4款新机。其中，既包括史上最轻薄的苹果手机——iPhone Air，也包括外观巨大变化的iPhone 17 Pro和Pro Max，以及各项配置参数均有明显提升的基础版iPhone 17。可以说，几乎每一款都有出人意料的地方。

苹果此次发布会得到行业多数好评。发布会结束后，小米集团（01810.HK）总裁卢伟冰在微博评价表示：“这绝对是iPhone变化最大的一年。”他总结指出，iPhone 17标准版的确很强，牙膏挤爆了；Air非常惊艳，有可能会重新激活超薄手机市场；Pro的全新设计，有争议，但辨识度的确是拉满了。

OpenAI首席执行官萨姆奥特曼亦在社交平台发帖称：“这是我一段时间以来第一次真正想要升级iPhone！看起来很酷。”

苹果大方得都不像苹果了

在4款新iPhone之中，最引人注目的毫无疑问是iPhone Air，这款手机可谓近年来苹果对iPhone系列做出的最大创新。

数据显示，iPhone Air厚度仅有5.6毫米，重量为165克的iPhone Air。为实现这一点，苹果重新设计了iPhone Air的外凸平台，以容纳摄像头、芯片和核心系统模块，并将其余空间规划给电池。此外，苹果还用eSIM取代传统卡槽，国内亦是如此。据苹果介绍，目前，中国联通是中国唯一支持iPhone eSIM的电信运营商。

更轻薄的同时，iPhone Air核心配置上也有所提升。该机型搭载A19 Pro芯片，CPU和GPU均为6核。为支持AI计算，苹果每个GPU核心都内置神经网络加速器，GPU峰值运算能力高达A18 Pro的3倍。同时，苹果还为其配备了最新研发的调制解调器芯片C1X。该芯片比前代C1速度提升2倍，同时能耗降低了30%。

不过在影像上，iPhone Air有所变化。该机型直接砍掉了一枚超广角镜头，后置摄像头上方仅有一枚4800万像素融合式摄像头系统，且不支持微距摄影和空间照片功能。价格上，iPhone Air并不便宜，起售价为7999元。

高昂的售价势必会影响iPhone Air销售情况。TrendForce集邦咨询预估，iPhone Air初期出货占比预计将与过往Plus系列相当。而据天风国际证券分析师郭明錤此前爆料，Plus系列仅占新款iPhone整体出货量的5%~10%。

不过，也有分析认为，iPhone 17 Air极有可能是在为苹果明年推出的折叠屏iPhone铺路。三星曾采用类似策略，先推出超薄的Galaxy S25 Edge，随后发布Galaxy Z Fold 7，后者销量较前代增长50%。

iPhone 17系列真正的销售主力或许仍在Pro机型。iPhone 17 Pro和Pro Max均采用A19 Pro芯片，苹果还为这两款机型重新设计了全宽度的摄像头外凸平台，以集成天线和拍摄系统，并采用全新散热系统，帮助铝金属一体成型机身快速散热。

售价上，iPhone 17 Pro起售价8999元，相较前一代iPhone 16 Pro 7999元的起售价有明显上调。不过，从内存来看，新的Pro系列取消了128G内存，起步容量为256G。如果类比同一内存配置，iPhone 17 Pro与iPhone 16 Pro维持一样的定价策略。

此外，iPhone 17 Pro Max还首次提供了2TB的内存版本，并因此将价格拉升至17999元，成为“史上最贵的iPhone”。

TrendForce集邦咨询认为，iPhone 17 Pro外观设计辨识度的升级，以及处理器性能、散热和拍摄功能的提升，均有望带动销量。据TrendForce集邦咨询预估，2025年，iPhone 17系列出货量有望较iPhone 16系列表现成长3.5%，Pro系列依然是市场销售主力。

而在基础版iPhone 17上，苹果亦罕见做出不小升级。不仅将120Hz自适应高刷新下放至这一基础机型，还在保持iPhone 17起售价5999元不变的基础上，将内存容量从128G提升至256G，因此引发不少消费者好感。甚至有苹果用户向时代周报表示，苹果这次大方得都不像苹果了。

苹果因何“转性”？

近年来，苹果每年的新机发布会一直以“挤牙膏”式的缓慢更新著称，不仅外观设计多年未变，软硬件的升级也极其缓慢。也正是因此，今年苹果突然在多个产品上做出显著升级，市场难免会产生疑问：到底发生了什么？苹果在新品策略上为何出现如此巨大的变化？

从财报数据来看，苹果业绩近年来表现优异。其最新财报数据显示，苹果2025财年第三季度（对应自然年为2025年第二季度）实现营收940.36亿美元，同比增长10%，创历史新高。其中，iPhone营收约445.8亿美元，同比增长近13.5%，超过分析师预期的400.6亿美元。苹果CEO库克亦透露，iPhone 16销量远超过去年同期。iPhone 15。

但这一增长，很大程度上是源自美国消费者的提前购机。今年4月，美国总统特朗普首次宣布加征关税。有

报道预测iPhone价格可能因此大幅上涨，从而刺激了美国消费者在关税生效前购机。

关税，正是苹果面临的隐忧之一。在政策巨大不确定性的背景下，市场曾普遍预计，iPhone 17系列新机平均售价将上调50美元。不过，从结果来看，苹果并未将压力直接转移至消费者身上，除Pro系列外，其他机型并未进行涨价。这家科技巨头正在努力消化关税影响，通过将供应链从中国向印度、东南亚等地转移，以此对冲政策风险。

苹果面对的另一隐忧则在于AI。生成式AI出现之后，AI与手机的结合被市场普遍认为是未来发展的重要方向，海内外一众手机厂商均在积极押注。然而，作为行业龙头的苹果，在AI上的探索却脚步缓慢，不仅承诺已久的个性化Siri始终未能兑现，国行版Apple Intelligence同样是无甚进展。市场对此颇有担忧。此次秋季新品发布会上，苹果并未谈及Apple Intelligence的最新进展，发布会结束后股价因此大跌。截至美东时间9月9日收盘，苹果收报每股234.35美元，跌幅约为1.48%。

这两个问题的解决都绝非一朝一夕之间可以完成。在此之前，苹果亟须解决方案稳住用户。特别是在关税和国补已经提前兑现部分购机需求的前提下，苹果更是需要大幅提升产品的吸引力，才能继续维持增长。而这或许就是苹果此次发布会“转性”的根本原因。

“苹果全新产品阵容的战略目标十分明确：提高用户换机率，缩短设备更换周期。实现这一目标要么推出颠覆性设备，要么对现有产品进行重新设计。而这正是苹果今年的核心发力点。”IDC副总裁Francisco Jeronimo向时代周报分析表示。■

165

克

▶

上百家企业参展 中国汽车与慕尼黑车展20年往事

时代财经 贺晴

2005年，中国汽车制造商首次亮相法兰克福车展（慕尼黑车展前身）。根据公开报道，彼时吉利携旗下5款车型参展，实现了中国汽车品牌参加法兰克福车展“零”的突破。

20年间，中国汽车产业急流勇进。9月8日，2025年慕尼黑车展正式开幕，中国汽车制造商和供应商的参展数量达到了116家。

慕尼黑车展是欧洲的汽车盛会，在这片汽车发源地，中国汽车品牌已成为一股不容忽视的力量。今年，比亚迪、广汽集团、长安汽车、奇瑞汽车、小鹏汽车、零跑汽车、问界等中国车企和品牌纷纷参展，带来了最新的产品和技术。

时代财经梳理发现，中国车企展出的内容以新能源汽车、新能源技术及机器人、AI等前沿技术为主。如零跑汽车展出纯电车型Lafa5；长安汽车旗下阿维塔展出概念车XPECTRA；广汽集团旗下五款新能源汽车亮相，并宣布AION V欧洲正式上市；小鹏汽车则展出了人形机器人、飞行汽车等。

此外，包括宁德时代、Momenta等在内的供应商也参加了本届车展。来自中国的参展商覆盖新能源汽车三电、智能驾驶等多个领域。

中国车企及供应商大规模亮相慕尼黑车展背后，汽车出海热度不减，尤其是新能源汽车。根据中国汽车工业协会数据，1—7月，汽车出口368万辆，同比增长12.8%，其中新能源汽车出口130.8万辆，同比增长84.6%。中汽协表示：“新能源汽车出口成为拉动汽车出口增长的动力。”

蓄力与崛起

在全球汽车工业舞台，中国车企曾有一段寂寂无名的奋斗时光。很长一段时间里，在慕尼黑车展、日内瓦车展等全球汽车盛事上，舞台的聚光灯仍属于BBA、大众、福特、丰田等德系、美系、日系车企。

时针回拨至2005年，这一年的法兰克福车展上，吉利带着五款车型登台，同时还京剧等中国传统文化带到现场。彼时，法兰克福车展上的中国汽车寥寥无几，此后几届的法兰克福车展，露面的中国车企及车型也并不多。

根据澎湃新闻报道，2007年华晨汽车参展；2011年、2013年长安汽车连续两届参展；2015年则没有中国企业参展；直至2017年，奇瑞汽车和长城汽车联袂出席，打破了过去12年最多一家中国车企参展的局面。

这段时间的中国车企仍然处在追赶和蓄力阶段。

比亚迪集团方程豹事业部总经理熊甜波2024年5月曾公开发文称：“王总（比亚迪董事长王传福）每年都会带我们到日内瓦车展学习，结束后立马席地复盘。在日内瓦的阳光下，



我们带着对技术的敬畏和对进步的渴望，以开放的心态向世界学习。那是一次中国汽车工业与世界对话的机会，我们从中汲取智慧。”

智电化浪潮奔涌而来，中国车企厚积薄发，踏准电动化、智能化的转型节奏，实现迅速崛起，并迅速在国际市场上崭露头角。拥有120多年历史的慕尼黑车展也从传统车展转型，聚焦未来出行方式。2021年，其举办地址从法兰克福改为慕尼黑。这一年，除了传统车企长城汽车，中国造车新势力们的身影也开始出现。根据中国新闻网报道，小鹏汽车利用车展官方平台的线上展厅对全系列产品作技术展示；同为新势力的蔚来亦在车展期间介绍自身的业务发展，当年9月，蔚来进入了挪威市场。

2023年，有70多家中国企业亮相慕尼黑车展。

本届车展上，中国参展商规模进一步扩大到超百家。除了参展规模的急速扩大，中国制造商们“大秀肌肉”，展出了“不止汽车”的未来出行方案，展示科技硬实力。

今年再度来到慕尼黑车展的小鹏汽车展出了全新小鹏P7、2025款小鹏G6、2025款小鹏G9、小鹏X9、小鹏P7+等五款车型，此外，还同步展出人形机器人、飞行汽车、陆地航母模型、SEPA扶摇架构等展品。

“两年前我们来到慕尼黑车展，那时候我们在户外，没有在场内地，如果我没有记错的话。”小鹏汽车董事长何小鹏在采访中表示，“去年我们是车企中，售价4万欧元以上卖车最多的公司。我们现在在德国（市场），每个月小几百辆车（销量）。我记得当时进入德国的时候，我心里想，我们什么时候先做到一个月100辆，然后下一个目标就一个月1000辆。”

“小鹏在德国、欧洲会有更大的投入，所以我们还是蛮期待的。未来

的很多年，大家会看到我每年都会来德国。我相信中国也会有更多的企业从China to global（从中国到全球）。”何小鹏表示。

零跑汽车方面，全新新品Lafa5亮相车展。与此同时，零跑B10海外市场正式上市并同步开启欧洲交付。今年10月，B10将在法国开启全球媒体测试，并计划于2025年内登陆欧洲、中东、非洲、亚太、南美等超20个国家与地区。

慕尼黑车展的零跑发布会上，零跑汽车创始人、董事长、CEO朱江明表示，2025年1—8月，零跑全球累计交付量超过32万辆，海外市场累计交付超3万辆。

广汽集团在慕尼黑车展现场展出了纯电SUV AION V以及AION UT、纯电SUV昊铂HL、插混MPV传祺E9、插混SUV传祺GS7 PHEV。同时，广汽首款量产型无人驾驶多旋翼飞行汽车GOVY AirCab也于现场展出。

长安汽车旗下的阿维塔则于9月7日在慕尼黑举办品牌日，并进行全球首辆概念车XPECTRA的首秀。阿维塔计划于2027年在全球投放不少于5款车型。

问界M5中东版和问界M9中东版迎来首发亮相，新车的软件应用进行中东本土化研发。

此外，观察本届参展慕尼黑车展的中国企业，一批供应商正积极走向海外。电池龙头宁德时代、中创新航等也参加了此次慕尼黑车展。在由艾伦·麦克阿瑟基金会（Ellen MacArthur Foundation）主办、宁德时代支持的全球电池循环经济高峰论坛上，宁德时代、宝马、梅赛德斯-奔驰、巴斯夫等全球汽车产业链领军企业展开了共同对话。

智能化方面，地平线、卓驭科技、Momenta等辅助驾驶供应商参加本次慕尼黑车展。Momenta已与

20多家全球主流车企达成合作。近日，智己L6海外版IM5与LS6海外版IM6正式在英国上市开售，两款新车均搭载Momenta飞轮大模型辅助驾驶系统。

卓驭则发布了欧洲战略，据悉，其将依托新成立的德国分公司，优先深化与欧洲头部车企的合作关系，重点对接欧洲整车制造商（OEM）以及中国车企出海对高性价比智能驾驶解决方案的需求。

竞争与合作

除了中国企业，本土作战的BBA等欧洲车企也带来多款新车，展现了其对于未来出行变革的思考。

宝马集团新世代首款车型BMW iX3亮相，该车基于宝马全新的智能化平台打造，主要升级智能化体验；奔驰全新GLC纯电版在慕尼黑车展首发；奥迪全球首发奥迪C概念车；大众汽车紧凑型纯电SUV——ID.CROSS概念车完成全球首秀。

在中国车企和欧洲车企同台竞技背后，欧洲市场正成为中国汽车出海的重要目的地。2017年，中国汽车整车出口销量突破100万辆后，在2021年、2022年实现快速增长，销量分别达到219万辆、340万辆。乘联会秘书长崔东树表示：“从销量看，2017—2022年的中国汽车出口是逐步回升的态势，主要是欧洲（市场）的贡献。”

具体来看，在新能源汽车领域，崔东树透露，2025年新能源汽车出口主要是美洲、欧洲两大市场。

今年1—7月，中国新能源汽车出口总量的前10个国家中，比利时位列第一，对其出口量达到175416辆。此外，英国位列第五，这一数据达到114309辆。

根据央视新闻援引欧洲一家知名汽车市场数据分析机构的数据，今

年7月，中国新能源汽车在欧洲市场销量继续保持强劲势头，其中纯电动汽车的销量份额达到9.9%。这家机构的数据同时显示，中国品牌在欧洲整个汽车市场的占有率已达5.3%，连续三个月突破5%大关。

而中国车企和欧洲车企在慕尼黑车展的“会面”，不仅是技术、产品的竞争，双方也寻求对话、合作的机会。

朱江明介绍，借助Stellantis集团成熟的资源体系，零跑迅速完成了全球超30个国家和地区的业务布局，销售和服务网点突破1700家。

小鹏汽车与大众集团的合作已经从纯电延伸到燃油、插混车型。何小鹏称：“我认为中国企业走向全球应该要有强有力的合作伙伴，我们选择了大众，大众选择的其中之一包括了小鹏，我觉得这是一个双赢的过程。”

当被问及小鹏P7在欧洲是否能打过BBA时，何小鹏先是直言：“我相信这个问题没有任何车企敢直接这样的回复。”随即他补充道：“我们在中国来，在欧洲进行研发，我们也正在筹备着欧洲的生产制造。我觉得我们在这个市场向大家学习，我们期望能取得好的成绩，但是我觉得最重要的是用好的创新、好的设计、好的品质来带给客户。”

“如果我们让客户满意，客户会更多地购买我们的汽车，如果我们没做好，我们就回去舔舔伤口，从头再来。”他称。

其实，在欧洲这片汽车发源地，中国车企的扩张之路并非一帆风顺。

比亚迪品牌及公关处总经理李云飞就曾在今年8月17日表示：“三年前，我们在德国，月销量不到100辆。国外的有些媒体对我们充满了质疑跟针对。但没过多久，我们就一举拿下了国际知名租赁公司，SIXT 6年10万辆的订单，这是中国车企迄今为止在欧洲收获的最大订单。”

朱江明也提到，一款车要到欧洲销售，欧盟的认证需要很长时间。“因此在这段时间里，我们不断准备产品，一方面要做更多认证，另一方面要进行本地化适应性开发、收集本地用户需求，以及在软件或者硬件上进行一些改动。”

朱江明称：“做好全球市场，这对中国车企而言是非常具有挑战性的。我认为这是一个从量变到质变的过程。今年我们基本达成预期，达到5万~6万（辆）的海外销量。我们争取明年在国内和海外的销量翻一番。”

“我们坚定地深耕每个市场，不做贸易，而是真正的落地，做品牌、推广，自己开拓市场，而不是总代模式。我们坚持长期主义。”朱江明表示。

面对欧洲乃至更广阔的海外市场，中国汽车走出国门后如何实现多方共赢是中国汽车品牌面临的共同课题。从抵达到生根，仍需要中国车企坚守长期主义，用时间与耐心培育新的市场。■

官宣造车不到半月 追觅汽车工厂落子德国

时代财经 冯恋阔

追觅的“豪车”脚步渐近？

8月底，追觅一纸全员信，官宣了要造“对标布加迪威龙”的超豪华纯电产品的消息。

9月10日，追觅科技创始人兼CEO俞浩在朋友圈发了三张汽车的渲染图。配文表示：追觅-布加迪，将在美国CES上，首发并展出样车。也就是说，这个8月才正式官宣的产品，将在明年1月的CES上亮相。

事实上，样车的即将到来，不是追觅近期唯一的大消息。

在概念图发布之前，追觅的汽车工厂已经在德国选址。时代财经获

悉，追觅汽车将与法国巴黎银行进行合作，共同建造德国工厂，工厂选址位于特斯拉德国柏林超级工厂附近。

为什么追觅会选择将汽车工厂建在德国？

资深产业经济分析师、钉科技创始人丁少将认为，追觅汽车工厂落子德国的主要原因是市场定位。“追觅这个产品或许主要会面向海外市场，或者说是全球市场。因此，将工厂设在德国更有利于其全球化业务的拓展。”

追觅“对标布加迪威龙”的产品定位也是其选择在德国建厂的原因之一。在丁少将看来，德国是众多高端乃至超豪华汽车品牌的发源地。“此外，德国汽车产业基础雄厚，汽车人才密集，具备显著的产业链优势。”

他指出。

追觅希望成为中国高端智能电动车市场的新玩家，但其在国内的造车具体布局却显得颇为神秘。

在追觅造车消息正式释放的8月底，时代财经曾经走访上海两处疑似造车地点。

8月28日，追觅在BOSS直聘上曾经释出一个名为自动驾驶大模型算法工程师的岗位（现已关闭），岗位办公地点在上海临港新片区环湖西二路888号C楼。

但时代财经实地探访之后，并没有发现追觅的踪迹。

“这里是临港的企业服务中心，如果公司没地方注册，就会把地址填在这里。”该处门卫向时代财经表示。

时代财经还前往了临港新片区另一处被标记为追觅科技（上海）有限公司的地址，但同样没有发现外部标注为追觅的厂房，园区的保安也表示：“这里没有叫追觅的公司。”

事实上，早在2024年就有媒体报道追觅科技启动造车项目。时代财经注意到，求职平台脉脉上，最早在2023年就有用户询问追觅造车的情况。

尽管汽车业务在国内如何推进仍在迷雾中，但追觅的相关岗位已经在不断开放。在BOSS直聘上以“汽车”为岗位关键词搜索，会发现不少在招聘岗位，且招聘者相当活跃。岗位包括汽车海外销售经理、汽车造型设计师、汽车内饰主任工程师、HRBP（汽车方向）、社媒传播（汽车/手机方

向）等，整体月薪从1.5万元起，最高月薪甚至能达到6万元，工作地点遍布国内多地。

从清洁家电起步，到如今官宣造车，是什么在推动追觅“跨界”？

在丁少将看来，追觅跨界造车是受到技术积累与市场机遇的双重驱动。市场机遇上，超豪华电动车市场存在空白，追觅希望以“技术溢价”重塑高端品牌形象。在技术积累上，其核心技术如高速数字马达、AI算法等可复用至汽车电驱系统与智能座舱。

去年10月，俞浩转发了一篇探讨扫地机器人与汽车技术异同的媒体报道，并说道：“在人工智能时代，一台扫地机器人与一辆汽车的共通之处，比外表看起来要多得多。”■

近20家车企扎堆人形机器人赛道 爆发前夜还未到?

时代周报记者 曹杨 发自北京

当特斯拉Optimus在电池工厂分拆电芯、小鹏IRON在慕尼黑车展上手冲咖啡，奇瑞旗下墨甲机器人即将开启招商。

9月11日，据财联社报道，奇瑞旗下墨甲机器人的相关产品将面向经销商，也会面向其他零售商和个人用户，于今年10月对外公开发布，并开启招商。

而就在前一天，奇瑞刚刚在其采购服务平台发布“2025年奇瑞股份墨甲激光雷达采购项目”，虽未披露具体的数量与参数，但已明确其硬件落地的推进节奏。

在更早之前的9月8日，特斯拉开通“TeslaAI”微博账号，首条微博便聚焦人形机器人，“我一直在努力改善自己的身材”，配图则是金色的Optimus。

车企集体“跨界造人”的热潮愈演愈烈。

一方面，新能源汽车市场在经历了价格战、技术战后，头部企业开始寻找新的突破口；另一方面，具身智能被写入政府工作报告，进一步释放了积极信号。2025年政府工作报告指出，建立未来产业投入增长机制，培育生物制造、量子科技、具身智能、6G等未来产业。

只不过，这场轰轰烈烈的比拼背后，是技术积累的必然延伸，还是新能源汽车赛道内卷后的“避险式跟风”，还需要时间和技术来进一步验证。

人形机器人，车企的新“赛点”？

当AI正以惊人的速度向前推进，人形机器人赛道成了车企争相布局的下一片蓝海。



密集扎堆人形机器人赛道，轰轰烈烈的比拼背后，是技术积累的必然延伸，还是新能源汽车赛道内卷后的“避险式跟风”，还需时间和技术来进一步验证。

据时代周报记者不完全统计，目前已经对外披露了进军人形机器人赛道的车企，除了上面提到的特斯拉、奇瑞、小鹏，还有小米、广汽、上汽、比亚迪、理想、极氪、赛力斯、长安等20多家企业。

只不过，尽管多数车企纷纷官宣涉足人形机器人领域，但在具体推进战略与落地节奏上，不同企业呈现出了明显的差异化特征。

比如，特斯拉、小鹏、小米、广汽等车企，主打自研，旗下全尺寸人形机器人也都已经推出。

2024年12月26日，广汽集团在2024中国机器人网年会上发布自主研发的第三代具身智能人形机器人GoMate。小米的人形机器人CyberOne早在2022年就已经亮相，“出生”时间远早于小米汽车。

2025年3月，《科创板日报》曾报道“小米机器人CyberOne 正分阶段落地亦庄产线”，不过随后遭到

小米方面的否认。

对于人形机器人的进展，小米相关人士回应时代周报记者：“一切以官方信息为准。”

相较于小米的审慎，小鹏则更为“高调”。在德国慕尼黑车展上，小鹏除了携全新小鹏P7参展，也同步展出了人形机器人IRON。小鹏汽车董事长何小鹏提道：“从汽车到机器人，我们重新思考 AI 如何成为人与出行的伙伴。”

小鹏汽车相关人士告诉时代周报记者，小鹏人形机器人IRON已经进入工厂实训，并将在今年第四季度推出下一代超类人机器人，目标是在2026年实现量产。

除自主研发阵营外，奇瑞、吉利、现代、丰田等车企则选择通过“外部合作、成立子公司或收购”等资源整合方式布局人形机器人领域，并已推出相关产品。

此外，越来越多的车企也在陆续对外释放与人形机器人相关的消息，进一步壮大了赛道参与阵营。

9月5日的2025世界智能产业博览会上，长安对外宣布，计划于2028年量产下线人形汽车机器人。早在2024年12月，理想汽车CEO李想就肯定地表示：“理想汽车100%会做人形机器人，但不是现在。”

市场很火，但拐点未到

国际智能运载科技协会秘书长张翔告诉时代周报记者，车企入局人形机器人，从表面看是借助创新投入与成熟营销手法，进一步提升品牌的大众认知度。但背后，更深层次的原因是 AI大模型突破与智能汽车技术外溢，打破了产业化瓶颈。

“比如，AI大模型（如ChatGPT）为机器人赋予‘大脑’；智能汽车的智能辅助驾驶算法、激光

雷达、电动化底盘等技术也都可以复用，从而提升机器人导航、感知与动力能力，两者形成技术闭环，加速机器人核心功能突破。”

车企的积极参与不仅为行业注入发展信心，更直接推动市场规模扩容。第二届中国机器人具身智能产业大会上发布的《2025人形机器人与具身智能产业研究报告》（下称《报告》）显示，2025年，中国具身智能市场规模预计达52.95亿元，占全球的约27%；人形机器人市场规模预计达82.39亿元，占全球的约50%。

《报告》指出，人形机器人与具身智能加速演进，成为全球科技创新制高点。2025年，全球具身智能市场规模预计达195.25亿元，2030年预计达2326.3亿元，复合增长率(CAGR)达64.18%。

此前，多家头部车企 CEO 曾预判“2030 年将是人形机器人规模化应用的关键转折点”，但与车企的乐观预判不同，身处技术前沿的科技公司则持有相对冷静的看法。

2025 Inclusion外滩大会上，宇树科技创始人王兴兴在谈到“当前机器人的发展”时表示：“现在的语言模型在文字和图像领域做得很出色，但在让AI真正干活的领域，还处于荒漠中长了几根小草的状态，真正大规模爆发性增长的前夜还未到来。”

“数据和模型都是机器人的难点。”王兴兴直言，在数据方面，核心问题是很难判断优质数据的标准。机器人的优质数据如何采集，哪些数据类型需要采集、需要多大规模，都处于模糊的阶段。

“眼下硬件是足够用的，最大的问题是AI模型本身的能力不够。没办法让硬件真正用起来。”王兴兴进一步说道。□

增程车纯电续航400公里 “智己们”靠大电池后来居上?

时代周报记者 武凯 发自北京

“增程车的纯电续航能力比纯电汽车还高！”上汽集团旗下智己品牌联席CEO刘涛说。

增程汽车近年来非常火爆。作为新能源汽车的一个分支，这类车型同时拥有电池和油箱，既能用电，也能用油，极大缓解了用户对纯电汽车的续航焦虑，代表品牌有理想汽车、问界汽车等。2023年以来，增程电动汽车市场销量和份额不断提升，2024年销量近百万辆。

但以往的增程电动汽车搭载的电池较小，大多只能提供100~200公里的纯电续航。今年这一领域发生变化，由过去的“小电池+大油箱”向“大电池+小油箱”转变，主打大部分时间用电、极端情况下用油。

这个方案减少了用户充电频次，被不少厂家甚至是供应商视作新的趋势，消费者也更倾向买大电池的增程汽车。今年8月以来，搭载这类大电池的增程电动汽车开始陆续上市。智己、广汽集团旗下昊铂品牌都推出了大电池的增程汽车，称纯电续航在400公里左右。

“2024年全国纯电汽车平均续航442公里，而我们最新的智己LS6纯电续航最高达450公里。”刘涛说，完全可以做到日常纯电行驶。

纯电续航大幅增加能有效提高增程汽车竞争力。但在大多业界人士看来，增程方案仍是由化石能源到电能的过渡形式。大电池增程汽车的出现是否会模糊混动与纯电的界限？这类产品会替代哪些车型？当前市场，或许已经给出了反馈。

增程车看齐纯电车

今年年初，车企将推出大电池增程汽车的消息不胫而走。到了7月，多家车企内部人士对时代周报记者称，今年注定是个“增程大年”。

成为“增程大年”的背景一方面是理想汽车、问界汽车、零跑汽车等主打增程汽车的品牌，在过去几年里获得高速增长，并引发国内外多家车企跟进。同时，增程汽车也开始进入行业所说的“2.0时代”，将迎来重大转变。

这个转变，即由过去的“小电池+大油箱”向“大电池+小油箱”转变。

其实在去年11月6日，小鹏汽车董事长、CEO 何小鹏就对外宣布“小鹏鲲鹏超级电体体系”，并称“再做一个普通增程车已经没有意义”。据其介绍，小鹏鲲鹏超级电体体系综合续航超过1400km，纯电续航达到了430km，是普通增程车型的2倍。

这被业界视作增程汽车即将迈入2.0阶段。

到了今年8月，多家车企开始推出实质性产品。如智己率先发布首款大电池增程车型LS6。

广汽集团旗下昊铂品牌、东风汽车集团旗下岚图品牌也在8月推出了各自命名为“星源增程”“岚海智混”的大电池增程方案。官方称，在中大型混动车上，这两种方案各自能实现350公里、360~410公里的纯电续航。

在9月11日工信部新车名录中，小鹏G7的增程版本也已亮相，纯电续航325公里。此外，理想汽车内部人士也对记者表示，大电池的增程车型也在计划之中。

小电池增程车不香了

产品方案的转变源于市场需求的转变。

“最早理想汽车将增程产品带入大众市场时，考虑的是用较短的纯电续航满足用户近距离（如市区）出行，远距离则主要借助燃油提供动力。”某新势力车企内部人士对记者说。但现在，增程汽车用户倾向于完全用电，100~200公里的纯电续航已难满足需求。

2024年11月，赛力斯集团的副总裁康波曾透露一份数据：90%的问界M9用户选择的都是增程版，但用户日均的纯电驾驶时长占比90%，在日常通勤场景中几乎把增程式电动车当纯电车使用。

但在过往小电池的基础上，车主充电频次较高。“如果电池大一些，我们就不用频繁充电了。”上述车主说，如果有电池更大的增程汽车，他会选择后者。

用户的这种观念转变，也正推动着车企转向大电池方案。

家在河南省郑州市的王明（化名）今年最初考虑购置一辆理想L系列增程汽车，但听到其他品牌推出了大电池版本车型后，已经放弃了当下200公里左右纯电续航的理想L系列车型。

“用户想把增程汽车当纯电车使用，油箱只是个保底。”一名车企高管如此形容当下的市场需求。

头部动力电池企业也嗅到了市场需求的变化，开始推出用于增程汽车的大容量电池。智己、昊铂等品牌的大电池增程汽车，就采用了宁德时代、正力新能等动力电池厂商的大容量电池。



今年8月以来，搭载这类大电池的增程电动汽车开始陆续上市。智己、广汽集团旗下昊铂品牌都推出了大电池的增程汽车，称纯电续航在400公里左右。

新能源路线仍在博弈

大电池增程汽车只是增加了电池容量，在电池技术方面的突破有限。

以宁德时代为例，宁德时代相关负责人对时代周报记者表示，宁德时代“骁遥超级增混电池”和纯电车型的电池，在技术创新上没有本质性的区别，共享宁德时代在电化学体系、结构体系、制造体系等方面的创新。

宁德时代是智己、昊铂等车企大容量增程电池的主要提供商。在去年10月，宁德时代发布了骁遥超级增混电池，该产品纯电续航里程超400公里，支持4C超充技术，充电10分钟可补充超过280公里续航里程。

业内人士认为，大电池增程汽车

会对小电池增程汽车造成直接冲击，有可能成为增程路线的主流方案。甚至在短期内，大电池增程汽车还会蚕食部分纯电汽车的市场。但长期来看，电池容量的增大不能改变增程技术是一种过渡方案的现实。

一方面，受限于电池成本高企，中低端车型难以应用大容量电池，小电池增程汽车仍有市场空间；另一方面，不需长途出行的消费者更偏好纯电汽车的稳定性、静谧性。此外，充电技术和电池密度的提升，正在快速缓解消费者对续航的焦虑，油箱的作用逐渐减小。

“增程电动汽车很早就有。之所以这两年销量激增，是市场对新产品认知完全后的结果，是现今技术仍有缺陷的市场表现。”天津大学中国汽车战略发展研究中心预测研究总监陈雨然对时代周报记者分析称，尽管较长时间里，新能源汽车仍然是多种技术多元共存的格局，但提升电池技术才是最终解决办法。

智己汽车CMO李微萌也坦言称：“智己并不是为了增程而增程，而是站在用户角度，满足用车需求。”

宁德时代表示，后续随着更长续航纯电车型的推出、快速补能电池技术的普及以及快速充电公共设施的不断完善，消费者的选择会朝纯电这个方向倾斜，但不好判断混动车型能否被完全取代，这还取决于所使用的场景和公共设施配套的进度。

事实上，新能源汽车产业多种技术路线仍在博弈。尽管大多车企认同纯电是未来方案，但增程技术更能满足当下发展需求。在大容量电池装到增程汽车上后，纯电汽车和小电池增程汽车或将受到影响。□

西贝预制菜风波升级

◀ 上接P1

当天下午5时左右，贾国龙接到同事电话，得知了这场风波。此刻公司尚未对外发声，这是贾国龙第一次明确知道这条微博引起了公众注意。

当晚，事件热度持续攀升。网友在微博、微信朋友圈里转发罗永浩的吐槽。有人贴出点菜票，有人讨论“莜面有没有手工现搓”等问题。话题逐渐延伸，预制菜不再是唯一的争议点，“透明”“诚信”“标签标注”等词陆续出现。

与此同时，罗永浩消费细节流出：5个人15道菜，830元，点燃了另一重矛盾：贵。网友们开始算账、对比、晒票据，价格成了这场风波里新的焦点。

据窄门餐眼数据，西贝人均消费约85.03元，而九毛九西北菜的人均消费为54.91元，其余规模超过20家的餐厅大多维持在24~55元之间。对比之下，西贝的定价争议被进一步放大。

此时，西贝尚未发动强力防守，却已被卷入公众视线之中。一条微博引燃的战火，从预制菜烧到了价格，也引发了消费者对一家餐饮品牌的透明度与品控问题的更多追问。

12~24小时：三声“一定”掷地，西贝首次回击

舆论压力一步步传导至西贝，贾国龙不得不走上前台。

9月11日晚，在北京中粮祥云小镇的一间西贝门店里，贾国龙第一次以创始人身份公开回应。他摊开那份“罗永浩菜单”，指着其中的菜名和工艺流程说：“十三道菜里没有一道是预制菜。”他强调，每一道菜都有工艺标准和出餐流程，经过复盘，“西贝没有预制菜”。

“他对我们的伤害很大。”贾国龙连说三次：“我们一定会起诉他，一定会起诉他！”这句话掷地有声，也成为这场舆论战的第一个拐点。

几乎在同一时间，罗永浩在微博上开启了密集攻势。19时15分起，他连发15条微博，逐条回击贾国龙的说法。他同时强调：“这件事不管官司结果怎么样，我相信都会客观上对中国预制菜领域的知情权，做出一些实际的贡献。”

随后，他又抛出一张“悬赏令”：10万元，征集西贝使用预制菜的真凭实据。这条微博很快被大量转发。评论区里，有人贴出照片，有人晒出个人经历。甚至有人上传了疑似西贝食材包装的图片，用红笔圈出“堂食袋装”“保质期”字样，呼应罗永浩的质疑。

短短数小时内，双方频频交锋。西贝方面，贾国龙亲自站台，用“三个一定”点明立场；罗永浩则用15条微博和10万元悬赏，把风波的声浪推向新高点。

一条微博引燃的战火，从预制菜烧到了价格，也引发了消费者对一家餐饮品牌的透明度与品控问题的更多追问。

24~36小时：42页长信自证，罗永浩对垒开麦

9月12日15时03分，西贝在官方微信发布《西贝全体伙伴致顾客的一封信》，这是公司在风波爆发两天后的首次系统回应。信中逐条还原罗永浩所点的13道菜的工艺流程，附上“作业指导书”。

同时，西贝宣布，全国门店开放后厨参观：顾客只需登记信息并穿戴防护装备，就能进入厨房观看制作；并上线“罗永浩菜单”，承诺“不好吃不要钱”。

同日下午，媒体记者也走进门店进行实探。9月12日，时代周报记者走进上海日月光中心的西贝门店，体验“罗永浩菜单”。服务员很快打印出纸质菜单，承诺25分钟内上齐。

此外，时代周报记者还申请进入后厨参观，需填写《健康声明》，登记姓名、电话、身份证信息后，在厨师长带领下穿戴工作服、口罩进入。后厨呈开放式，灶台整洁，厨师现场制作面食和热炒；冰柜里摆放真空袋装食材，标注生产日期与保质期。记者询问一桶羊棒骨汤的制作，厨师表示每天早上现熬，当天卖不完转为员工餐。

几小时后，罗永浩在多个平台展开正面反击。9月12日20时30分，他在抖音、微博、B站等10多个平台同步开播。开场不到一分钟，在线观看人数就突破10万。直播背景板上写着：“不反对预制菜，推动预制菜透明化，维护消费者知情权。”

在直播中，他展示了几张食材包装照片：一袋冷冻鱼，保质期长达18个月；一包牛肉，包装上写着“堂食袋装”，配料表里列着多种复配水分保持剂。

“西贝说百分百没有预制菜，这是撒谎。”他说。

随后，他以“古法饅头”为例指出：该馒头在西贝门店里卖21元，相比之下，在便利店或路边摊类似馒头价格低很多。罗永浩还谈道，多数菜品上桌后“分量偏小、价格偏高”，并吐槽点菜数较多但吃不饱。

至此，双方正式进入正面对峙。西贝强调“透明”，罗永浩执着于“知情”。消费者开始观望，贾国龙坦言西贝遇到“最大的外部危机”。

36~48小时：百万元营业额蒸发，“作战大会”聚人心

话题的持续升温，使这场对垒迅速渗透到西贝的门店，风暴终于从网络走到了线下经营。

9月12日下午2时，在北京中粮祥云小镇的西贝门店，《中国企业家》记者在罗永浩曾就餐的包间里见到了贾国龙。接受采访时，贾国龙透露自己已经连续两个晚上没怎么睡。

在采访中，他披露了最直观的损失：9月10日和11日，西贝所有门店的日营业额各减少约100万元；到9月12日，这一数字预计会扩大到200万~300万元。

这是西贝首次明确披露经济损失规模，多地的门店业绩亦受到影响。据媒体报道，9月13日，西贝北京最大的门店（六里桥旗舰店）午间等位桌数从正常周末的约140桌骤降至约37桌，降幅超过七成。

面对客流断崖式减少的情况，9月12日晚，西贝召开了覆盖1.8万名员工的“作战大会”，目标是鼓舞员工扛住压力，服务好顾客。

“作战大会”的背景是，“西贝日营业额骤降”“客流断崖式减少”相继登上新闻热搜。微博热搜榜上，“西贝回应预制菜”“西贝客流下降”仍然高挂，舆论持续发酵。

贾国龙在上述采访中表态：“这件事对西贝的伤害已经显而易见。”他重复强调：“生意可以不做，但黑白是非必须要说清楚。”

在这12小时里，双方的口水战传导至门店，实实在在地影响了一家连锁餐饮企业的经营账簿。

48~60小时：同行四方声援，行业争议升温

也正是在这一时刻，行业内部的从业者和头部品牌也陆续站出来表态，风波的舞台从一家企业延展到整个餐饮圈。

9月13日，行业内部的支持声音集中爆发。其中，巴奴毛肚火锅创始人杜中兵、吉祥馄饨创始人张彪、朱光玉火锅联合创始人李扬等数十个餐饮品牌负责人、上百位从业者连夜发声，力挺西贝。

此前，胖东来创始人于东来也曾在抖音发文：“任何事没有完美……感谢西贝、海底捞等品牌企业可以让我找到相对放心可口吃饭的地方。”不过，到了9月13日凌晨，该条内容已被删除，这一前后变化同样引发热议。

与此同时，关于“预制菜”定义的讨论不断被推上热搜。根据2024年市场监管总局等部门联合发布的《关于加强预制菜食品安全监管 促进产业高

质量发展的通知》，预制菜是以一种或多种食用农产品及其制品为原料，使用或不使用调味料等辅料，不添加防腐剂，经工业化预加工（如搅拌、腌制、滚揉、成型、炒、炸、烤、煮、蒸等）制成，配以或不配以调味料包，符合产品标签标明的贮存、运输及销售条件，加热或熟制后方可食用的预包装菜肴。

西贝门店的半成品与集中供应体系是否应被视为“预制菜”，成为各方讨论的核心。

消费者的反应也出现分化。有人在微博上晒出食材包装袋和配料表，标红“堂食袋装”“保质期18个月”，直言“这就是证据”；也有人在朋友圈发声：“商场租金、人工成本摆在那儿，中央厨房+现做是行业通行做法，不等同于预制菜。”

随着餐饮大佬集体表态与消费者陆续发声，舆论没有消散，而是扩散成整个行业如何定义、如何标注、如何透明的议题。

60~72小时：罗永浩“休战”，餐饮业掀后厨直播热

什么是预制菜？要不要标注？透明的边界在哪里？在此背景下，政策动态更新，让这场舆论战有了制度化的落脚点。

9月13日下午，国家卫健委主导的《预制菜食品安全国家标准》草案传来最新进展：草案已通过专家审查，即将向社会公开征求意见。届时，预制菜的“身份”将有统一说法，餐饮门店是否使用以及如何使用预制菜，也将首次纳入强制信息披露。

多名餐饮从业者对记者表示，如果草案落地，包括西贝在内的所有连锁餐饮企业都将受到影响。换句话说，整个行业都必须提前为未来的透明标注与信息披露做准备。

消息一出，罗永浩第一时间转发媒体报道，配文：“太好了，万众期待！”随后，他在置顶微博中再次重申立场：“我不反对预制菜，但消费者有权知道餐馆是否使用了预制菜。”

当天凌晨，他又发文：“西贝的事情可以告一段落了。期待相关法规尽快出台，我要去忙正事了。”

艾媒咨询数据显示，2025年中国预制菜市场规模预计将达到6173亿元，同比增长27.3%。在规模快速扩张的背景下，标准和透明成为不可回避的议题。

在此背景下，其他餐饮品牌已开始主动调整。老乡鸡在官方微博置顶了“预制菜标识声明”；大米先生则干脆开启直播，把后厨直接展现在消费者面前。

从菜单标识到后厨直播，透明化已不再是可选项，而正在成为竞争门槛。这是一个品牌的72小时，也是一个行业的72小时。线上与线下交织，个人与企业对峙，行业巨变也在同步酝酿中。■



悔拍曲江文旅1200万股股权 西安一私募900万元保证金打水漂

时代周报记者 张钰璟 发自上海

9月9日晚间，曲江文旅（600706.SH）发布公告，披露其控股股东西安曲江旅游投资（集团）有限公司（以下简称“曲江旅投”）所持部分股份拍卖的最新进展。该公告称，目前根据浙江省绍兴市中级人民法院《告知书》，买受人已放弃此次竞价结果。

9月10日，阿里资产平台也更新上述拍卖的最新情况，确认了交易未履行。

据时代周报记者了解，2025年8月5日，陕西润研科技有限责任公司（下称“润研科技”）通过拍卖拿下了曲江文旅3笔400万股（合计1200万股，占其总股本的比例为4.70%）股票，合计耗资约1.15亿元，成交均价约9.57元/股。

截至9月10日收盘，曲江文旅报11.19元/股，股价仍高于润研科技受让价格。若润研科技愿意受让1200万股股份，其浮盈将超1900万元。

对此，润研科技工作人员9月10日接受时代周报记者采访时表示，对于放弃竞价结果，公司已与曲江文旅进行过沟通，至于具体原因目前不方便透露。此外，记者也曾致电曲江文旅，电话无人接听。

竞得者有私募背景，900万保证金打水漂

此次成功竞拍曲江文旅股份后又反悔的润研科技是何来头？

天眼查显示，润研科技成立于2021年7月，注册资本500万元，隶属贸易代理行业，经营范围包括工艺美术品及礼仪用品销售；水产品零售；美发饰品销售等，由香港君研投资有限公司全资控股。

不过，有意思的是，时代周报记者注意到，在曲江文旅股权拍卖后次日，也就是8月6日，润研科技的法人、总经理均发生了变更，由李博铮变更为杨柳。

据了解，李博铮为资本市场的老手，历任陕西关天资本管理有限公司执行总裁、陕西延长低碳产业基金投资管理有限公司总经理，曾主导多起上市公司并购和拟IPO股权投资项

目，现为资产管理公司君研投资的董事长兼总经理。

君研投资官网显示，公司坚持以私募股权基金为核心业务，以私募证券和不动产受托资产管理为两翼的“一体两翼”发展战略，旗下涵盖以陕西韩元汇通私募基金管理有限公司（以下简称“韩元汇通”）为主体的私募股权基金投资，以及以陕西睿伯企业管理为主体的不动产资产运营等三大业务板块。

据中国证券投资基金业协会网站，韩元汇通管理规模区间为10亿~20亿元；君研资本的管理规模约在5亿元以内。

对于润研科技放弃曲江文旅1200万股竞价结果，科方得智库研究负责人张新原对时代周报记者分析指出，润研科技可能出于多方面考虑。“尽管当前股价较竞拍价有所溢价，但曲江文旅长期亏损和财务表现不佳、未来盈利前景不明是核心问题；同时，合规风险也加剧了该公司的不确定性，此前公司及高管就曾警告，这也会影响市场信心和股价稳定性。”

此外，长达半年的锁定期或许也是润研科技放弃持股的原因之一。曲江文旅在8月7日发布的公告中表示，“如未来股权变更过户，受让方在受让后6个月内不得减持。”

同时，时代周报记者还注意到，因与财达证券股份有限公司的证券纠纷，君研投资在今年8月25日被列入了被执行人名单，涉案金额6518.63万元。天眼查显示，8月29日，因公司未按执行通知书指定的期间履行生效法律文书确定的给付义务，君研投资及李博铮遭石家庄市桥西区人民法院限制消费。

不管原因如何，对于润研科技而言，此次放弃竞价将面临高额的保证金损失。

根据绍兴市中级人民法院此前发布的拍卖公告：“拍卖成交后买受人悔拍的，交纳的保证金不予退还，依次用于支付拍卖产生的费用损失、弥补重新拍卖价款低于原拍卖价款的差价、冲抵本案被执行人的

债务以及与拍卖财产相关的被执行人的债务。”

据了解，8月5日，润研科技共参加曲江文旅3场股权拍卖，每场拍卖的保证金均为300万元。换言之，润研科技将损失保证金高达900万元。

业绩连年亏损，屡遭监管警示

此次润研科技放弃竞价结果会对曲江文旅造成哪些影响呢？曲江文旅并未在公告中回应。

对此，中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示，曲江文旅此前已有监管警示，此次拍卖失败可能被市场解读为“连外部投资者都不愿接手”，将加剧投资者对其治理和前景的担忧。

柏文喜还指出，曲江文旅虽然短期内避免了控股股东持股比例下降，但长期来看，若后续拍卖价格更低或买家更弱，可能对公司估值和形象造成二次伤害。

资料显示，曲江文旅成立于1992年，是西安市曲江新区管理委员会旗下西安曲江文化产业投资（集团）有限公司所控股的国有控股公司，主要负责国家5A级旅游景区“大唐芙蓉园·大雁塔景区”、国家4A级旅游景区“曲江海洋极地公园”、大唐不夜城景区、西安城墙景区等景区的运营。

虽然手握众多热门景区的运营权，但该公司近年来却屡屡陷于亏损状态。

过往财报数据显示，2022—2024年，该公司分别实现营收8.90亿元、15.04亿元、12.53亿元；归母净利润分别为-2.49亿元、-1.95亿元、-1.31亿元；扣非净利润分别为-2.61亿元、-2.22亿元、-1.31亿元。

该公司连续多年的亏损也引起了上交所的关注。

2025年6月5日，上交所向曲江文旅发出关于公司2024年度报告的信息披露监管问询函，其中就包含要求公司说明连续三年扣除非经常损益后净利润为负等情况，对公司持续经营能力的影响，以及公司改善经营状况及持续经营能力的具体举措。

对此，曲江文旅则在8月8日的回函中称，公司连续三年扣非前后净利

润为负，对公司的正常运营活动产生了一定影响。公司采取了一系列有效措施，包括积极推动国企改革方案落地、持续加强内部控制和风险管理、积极与相关各方沟通协商，持续跟进催收应收账款等。

不过，从最新披露的半年报来看，在上述措施影响下，2025年上半年曲江文旅亏损情况虽然有所好转，但尚未获得实质性改变。

期内，该公司实现营业收入约5.32亿元，同比下降30.95%；归母净利润亏损从去年同期的-1.87亿元收窄至-1388.07万元；扣非净利润也由去年同期的-1.88亿元收窄至-7074.02万元。

同时，此次回函亦暴露出该公司在合规方面的缺失。根据上交所要求，曲江文旅应当于10个交易日内进行书面回复并履行信息披露义务，但该公司先后8次申请延期5个交易日回复问询函，直至8月8日才提交问询函回复公告。

9月5日，曲江文旅公告披露，因公司未能按要求在定期限内回复上交所发出的关于2024年度报告的信息披露监管问询函，且无正当理由由多次申请延期，情节较为严重，公司及时任董事长（代行董事会秘书）庄莹被予以监管警示。

值得注意的是，这已经是近一年该公司收到监管部门下发的第三封警示函。

此前2024年6月，陕西证监局对曲江文旅及公司时任董事长耿琳、时任总经理兼财务总监谢晓宁采取出具警示函的行政监管措施，起因是公司2024年1月31日披露《2023年度业绩预盈公告》中归母净利润及扣非后净利润，与实际年度报告数据存在较大差异，相关信息披露不准确。

同年年底，陕西监管局再次对曲江文旅以及谢晓宁采取出具警示函的行政监管措施，起因是公司于2024年8月13日获悉控股股东曲江旅投收到两项法院《执行裁定书》，曲江旅投名下持有的公司8.23%的股票拟被司法处置。该事项属于应立即披露的重大事件，公司应及时履行信息披露义务，但其延迟至2024年8月22日才进行披露，违反相关规定。■

千亿菜鸟二次创业： 要更市场化与全球化 国际业务已超50%

时代财经 林心林

二次创业的菜鸟，有了自己的新叙事。

9月10日，不仅是阿里巴巴周年纪念日，也是菜鸟高管们对外传递战略声音的关键时机。这一天，由菜鸟牵头的年度峰会在杭州如期举行。

去年，阿里巴巴集团主席蔡崇信曾为菜鸟站台，强调阿里巴巴与菜鸟将始终保有创业精神。不过，今年蔡崇信并未到场，有菜鸟高管笑着调侃称：“高德今天也在办会，你说（蔡董）该去哪个场好呢？”同一时间，距离会场十几公里外的高德官宣了“扫街榜”的发布。

但这场峰会仍然吸睛。当天，上千人涌入了菜鸟位于余杭的总部园区，其中，“国际面孔”明显增多。这一微妙的变化，恰是菜鸟业务版图向全球延伸的折射。

“未来必须要聚焦”

过去两年间，身为阿里巴巴（09988.HK）旗下核心业务板块，菜鸟的发展航向紧跟母公司战略调整而持续变动。

从承载上市预期到官宣撤回

IPO，从组织架构调整到非核心业务的剥离梳理，外界对这艘物流巨轮的未走向充满好奇。2025财年全年（截至2025年3月31日），菜鸟全年营收破千亿元，达到1012.72亿元。

“过去两年，大家看到菜鸟其实在不断地做一些调整。”菜鸟集团CEO万霖称，这些战略及业务调整，本质上是围绕这里两大主线与方向。

一大主线是，菜鸟希望自身变得更加开放，从过去专注服务阿里平台转变为服务所有客户与平台的物流服务商。万霖指出，这也是过去几年菜鸟剥离一些与阿里紧密相连的物流部的职能，专注做横向物流网络投资的原因。

这意味着，菜鸟将撕掉过去的“服务阿里电商生态而生”“互联网物流科技平台”等标签，逐渐转型为一家纯粹的物流公司。

另一大主线则是更多聚焦到国际物流和科技上。

万霖提及，菜鸟看到了全球化与数字化领域的机遇，因此在业务选择上，将会更多聚焦国际物流与科技能力的建设。“这是菜鸟过去十年沉淀下来的更核心、更具差异化的优势。面向未来更成熟的市场竞争格局，菜鸟必须更聚焦、更突出差异化，才能

走得更长更远。”

具体而言，未来菜鸟将聚焦全球供应链、跨境物流、海外本地快递与物流科技四大核心板块。

可以窥见，在国际业务上，菜鸟不再满足于此前做跨境直发的业务，而是延展至出海供应链、本地化等层面。

万霖就指出，随着当前关税政策、全球化政策的持续变动，全球物流电商模式亦发生转变，因此，菜鸟在保留跨境直发的单一模式外，也重点拓展海外仓、海外本地等模式，通过多元布局提升商业模式的韧性，以应对短期变化与不确定性。

峰会现场，万霖等高管亦披露了部分国际业务的最新进展。在跨境物流方面，菜鸟标志性的“全球5日达”快线产品预计将在年底新增越南、新加坡、菲律宾、匈牙利、奥地利和卡塔尔6个欧亚核心国家路向，最快5个自然日即可将跨境包裹送到欧洲。

在海外本地快递建设方面，截至目前，菜鸟的海外本地网络建设已从最早的墨西哥拓展至9个国家。万霖透露，菜鸟的海外本地业务板块中，来自外部平台的订单占比正持续上升，目前阿里体系内订单与外部平台订单的占比已达到1:1。“今年4月以来，菜鸟海外本地快递服务的外部

订单增长幅度超200%。”

菜鸟不放弃国内市场

显然，菜鸟正将发展重心聚焦在更广阔的海外市场。

在CEO万霖的发言中，有大量篇幅用于介绍菜鸟在国际业务上的投入与发展情况，且目前菜鸟全球化业务整体占比已超50%。与此同时，随着与国内电商相关团队的移交、直营快递业务丹鸟的剥离，菜鸟国内业务的比重进一步降低，这也让外界不免产生疑问：菜鸟是否会因此弱化甚至收缩国内业务？

在峰会现场，万霖直截了当地表明：“聚焦国际不代表我们不做国内的业务。”

其中，供应链是重要业务之一。万霖指出，在全球供应链业务上，中国供应链服务是菜鸟很重要的基石，在菜鸟夯实运营能力、摸索更创新的商业模式和运营机制上都起到非常重要的作用。

万霖喊话，未来菜鸟仍会持续夯实中国供应链，且将国内锻炼出来的供应链能力与模式复制到海外，助力中国品牌出海，也支持国际品牌全球布局。

据时代财经了解，在当天的峰



过往财报数据显示，2022—2024年，该公司分别实现营收8.90亿元、15.04亿元、12.53亿元；归母净利润分别为-2.49亿元、-1.95亿元、-1.31亿元；扣非净利润分别为-2.61亿元、-2.22亿元、-1.31亿元。

会，菜鸟还面向中小微商家推出菜鸟云仓物流产品及相关扶持政策，释放了国内供应链能力。菜鸟全球供应链B2C国内零售部总经理郑洋透露，目前，菜鸟云仓已开放20多个城市，商家可实现“就近入仓”，且新商家享受首百单免费。

除了供应链，目前菜鸟国内业务板块主要还囊括菜鸟裹裹、物流科技业务（如无人车）。

总体而言，如今的菜鸟，从业务模式到服务版图，正展现出与以往不同的全新面貌。

然而，尽管菜鸟目前已积累了一定的全球化能力，但关税政策的不确定性、国际物流赛道竞争的加剧，未来的腾飞之路并非坦途。正如一名高管所言，面向未来的市场竞争，菜鸟需要“凭本事吃饭”。

值得一提的是，此次峰会前夕，菜鸟向员工正式发放此前承诺的“双倍年终奖”奖金。这笔奖金源自2024年3月的激励计划，彼时阿里巴巴宣布撤回菜鸟上市申请并回购其股权，CEO万霖随后在内部邮件中推出二次创业奖金激励计划，这一举措也被视作其稳定团队军心的关键动作。

二次创业路上的菜鸟，沿着自己描绘的新路径迈进。■

CONSUMPTION · 消费

14.7亿元搭上鸡尾酒大佬 神秘温州富商重金入股百润股份

时代周报记者 幸雯雯 发自上海

近日，预调酒巨头百润股份有一笔重磅股权交易即将敲定。令人颇为意外的是，受让方是低调神秘的温州富商刘建国。

据百润股份(002568.SZ)披露的公告，公司控股股东、实际控制人刘晓东以协议转让方式，向刘建国转让其持有的6300万股股份，占总股本的6.01%，股份转让价款高达14.7亿元。

出手大方的刘建国是典型的“幕后操盘手”式企业家，鲜少出现在台前或接受媒体采访，商业生涯中数次“资本炼金术”就是他最鲜明的发声。

2011年，刘建国将他创立的奔腾电器旗下厨房电器业务以超过20亿元高价卖给飞利浦，而后收购了濒临破产的日本老牌高尔夫品牌企业本间。2016年，推动公司在港上市，连郭广昌都为他“站台”。

如今，57岁的刘建国第三次“创业”，重金押注预调鸡尾酒龙头百润股份，背后是基于怎样的投资逻辑？对百润股份来说，在预调酒增长进入平台期、威士忌业务尚在起步阶段，引入这样一位财务投资型股东，又意欲何为？

57岁温州富商第三次“创业”

温州从不缺富豪企业家。常在镁光灯下的有“世界镍王”之称的“青山系”创始人项光达、药明康德(603259.SH; 02359.HK)创始人李革、森马服饰(002563.SZ)创始人邱光和等等，而这次的主角是较为低调的刘建国。

公开资料显示，20世纪90年代前后，刘建国拿着9000元南下广东，做起倒腾收录机的生意，赚了第一桶金。

随后，刘建国回老家温州瑞安开始销售彩电和空调。2000年前后，以渠道起家的刘建国切入生产领域，从美的的空调代理业务，发展到上产零部件、再做整机贴牌制造。

当资本、研发能力和销售渠道积累到一定规模，2002年，刘建国开始走自主品牌之路，创立了上海奔腾实业有限公司(现更名为“上海奔腾企业(集团)有限公司”)，铺天盖地投放广告打响“POVOS奔腾”的名气，小家电业务从江浙地区向全国铺开。

奔腾不仅是刘建国创业的一大硕果，而且是他资本运作的起点。

据《中国企业家》报道，当时正值中国厨房小家电市场井喷式发展，2011年10月，刘建国成功以超20亿元



的高价，将奔腾电器旗下的厨房电器业务卖给了当时急于在中国拓宽产品线的飞利浦。

而在那之前，这位商业嗅觉敏锐的温州商人跨界转向高尔夫领域，盯上了日本老牌高尔夫企业本间。

本间旗下的高尔夫品牌HONMA享有“高尔夫界的爱马仕”的盛名。但在20世纪90年代，受日本经济泡沫破裂的影响，重金押注投资高尔夫球场及其他房地产的本间负债累累，险些破产。尽管本间在2005年启动了资产重组，但公司财富及表现受全球金融危机及随后的紧缩时期影响而进一步恶化。

2010年6月起，刘建国陆续收购本间关联公司股权，于2012年6月成为本间的全资拥有人。

经过刘建国和团队的操盘，没落的本间重整旗鼓。2016年10月6日，本间高尔夫(06858.HK)在港上市。以上市当日收盘价10.2港元/股计算，刘建国所持的69.4%股权价值约人民币37亿元。上市前，郭广昌旗下的复星产业控股有限公司入股本间高尔夫并持股至今。

上市后，本间高尔夫业绩波动明显，市值也从高位回落，刘建国也逐渐淡出资本市场视野。此时，57岁的刘建国第三次“创业”，出手预调酒赛道龙头百润股份，格外引人注目。

跃居百润股份第二大股东

无论是本间高尔夫还是百润股份，均属于在细分赛道具备显著品牌优势，但阶段性面临挑战的企业。

根据中国酒业协会和上海市酿酒专业协会的文件，“RIO(锐澳)”牌预调鸡尾酒的市场占有率连续多年在行业内全国排名第一，占据领先地位。

近年来，百润股份业绩出现波

动。2024年，百润股份营收和归母净利润双降，营收同比下滑6.61%至30.48亿元，归母净利润同比下滑11.15%至7.19亿元。今年上半年，百润股份业绩下滑的表现尚未扭转，营收同比下滑8.56%至14.89亿元，归母净利润同比下滑3.32%至3.89亿元，预调酒和香精业务营收均同比下滑。

从刘建国投资本间高尔夫的经历来看，其擅长识别被低估的消费品牌，并长线布局。

公告称，刘建国基于对百润股份未来发展前景和投资价值的认可而受让刘晓东转让的上市公司股份，为上市公司丰富股东结构，引入促进上市公司发展的资源，属于长期财务投资，不谋求参与上市公司管理。

同时，刘建国作出承诺，如将来百润股份股东结构发生进一步变化，为巩固刘晓东的实际控制人地位，其愿意接受邀请成为一致行动人。

目前，刘晓东持有百润股份4.26亿股，占公司总股本的40.56%。若交易成功，刘晓东实际控制地位不会发生改变，但持股比例将降至34.58%，而刘建国的持股数量将超过百润股份现第二大自然人股东柳海彬，成为这家预调酒龙头企业的第二大股东。

从投资成本来看，刘建国此时入股成本相对较低。

自2021年以来，百润股份股价回调明显，从2021年2月18日触及141.94元/股的高位，跌至最新收盘日的25.76元/股，区间跌幅超过80%。并且，此次股份转让单价以协议签署日前一日百润股份股价收盘价的九折计算，转让单价为23.337元/股，股份转让价款约为14.7亿元。

双赢交易？

从目前来看，这笔交易对刘晓东和刘建国而言，或许是双赢的选择。



根据中国酒业协会和上海市酿酒专业协会的文件，“RIO(锐澳)”牌预调鸡尾酒的市场占有率连续多年在行业内全国排名第一，占据领先地位。

香颂资本执行董事沈萌指出，股东转让上市公司股份的收益一般留在股东层面，不会流入上市公司，协议中“乙方(刘建国)不谋求参与上市公司管理”及“愿意接受甲方(刘晓东)邀请成为一致行动人”等细节更加说明刘晓东股权转让权主要出于个人原因。

而酒水行业研究者、千里智库创始人欧阳千里认为，刘晓东看中刘建国的资金与能力，尤其是带领企业从下滑甚至倒闭到重生的经历，而这些经历与刘晓东颇为相似，才有“惺惺相惜”的感觉。

2016年，鸡尾酒的资本泡沫被挤掉，百润股份也遭遇上市以来首次业绩滑铁卢，当年营收暴跌超60%，亏损1.47亿元。但这并未改变刘晓东做强鸡尾酒的决心，靠“微醺”“强爽”系列单品，百润股份实现大翻身。同时，刘晓东早已将目光瞄向了威士忌。

今年上半年，布局威士忌赛道已久的百润股份正式发布了多款威士忌产品。财报称，嵊州威士忌流通产品矩阵初具规模。2025年6月，嵊州蒸馏厂累计灌桶数量达到50万桶。但威士忌业务收入并未在半年报中体现。

酒业分析师蔡学飞认为，百润股份预调酒基本盘尽管短期承压，但仍占据市场主导地位。此外，公司在打造威士忌新业务板块，契合国内烈酒升级趋势。

在蔡学飞看来，刘建国作为有国际品牌和资本运作经验的投资者，在零售和高端消费品的经验，能间接助力百润股份的渠道优化或高端化尝试，同时带来潜在的外部资源与战略协同，对于公司国际化等方面具有积极意义。

“转让股权是一种利益捆绑与资源置换，威士忌跟高尔夫的消费群体在一定程度上比较契合，可能想在两个行业的圈层上互相渗透。”蔡学飞续指。

欧阳千里则认为，对刘建国而言，百润股份旗下的产品属于快消品，其商业模式远远优于电器，而且更容易成为百年企业。“电器的迭代更快，每当新技术出现，电器行业就可能出现黑马，酒水行业反倒是更为稳定。”

百润股份的威士忌战略将迎来更宏大的叙事，还是HONMA重回行业巅峰？待这笔交易尘埃落定，将为两家企业未来的发展留下巨大的想象空间。

对于交易更多细节及公司发展近况，9月12日，时代周报记者致电百润股份证券部并发送采访函，截至发稿，对方未予以回复。■

上海贵酒打响“保壳”战

时代财经 梁争誉

上半年营收仅2800万元，上海贵酒“保壳”突围战打响。

9月12日，上海贵酒(股票代码: *ST岩石, 股票代码: 600696.SH)召开2025年半年度业绩说明会。与以往不同的是，投资者的关注点几乎都集中在“保壳”与退市风险上。

报告期内，上海贵酒营业收入仅2824.96万元，同比大幅下降85.22%，距离“3亿元退市风险红线”有巨大差距；净亏损6776.68万元，虽较去年同期收窄12.41%，但整体依旧深陷亏损泥潭。

根据上交所相关规定，若上海贵酒2025年度经审计的利润总额、净利润或扣除非经常性损益后的净利润孰低者为负且营业收入低于3亿元，公司股票将被终止上市。这意味着，距离年末仅剩不到4个月的上海贵酒，必须在收入和盈利两端同时发力，否则将面临被摘牌的命运。

实控人韩啸仍在羁押中

业绩说明会上，董事长及董事会秘书(代行)陈琪直言，从2023年年末开始，公司在资金、渠道与品牌三端同时承压。

2023年12月，上海贵酒关联方海银控股旗下理财产品爆雷；2024年9月，上海市公安局奉贤分局通报，依法对海银财富涉嫌非法集资立案侦查，上海贵酒实际控制人韩啸被采取刑事强制措施，其所持的2.17亿股(占总股本64.80%)被司法冻结。

目前，韩啸所涉案件已按照集资诈骗案被公安机关移送至检察院审查起诉。韩啸仍处于羁押状态。

这一连串事件重创经销商与合作伙伴的信心。上海贵酒资金承压，返利退货无法兑现，渠道补货、备货趋于谨慎，营收持续下降，资金回流骤减，公司市场投放随之下降，形成恶性循环。

“经销商的观望情绪，叠加行业整体遇冷，公司整体销售恢复遇到了很大的困难。”陈琪在会上坦言。

更糟的是，外部市场环境同样不容乐观。

中国酒业协会与毕马威联合发布的《2025中国白酒市场中期研究报告》(以下简称《白酒报告》)称，2025年，酒业进入政策调整期、消费结构转型与分化期、存量竞争的深度调整期，形成“三期叠加”的局面。

根据《白酒报告》，行业整体呈现量价齐跌、库存高企的压力，平均存货周转天数高达900天，同比增长10%，存货量同比增长25%；价格倒挂现象已覆盖60%的企业。

“白酒产业正向优势产区、优势企业、优势品牌集中的趋势明显，中小品牌酒企愈加受到挤压，公司亦受此行业环境的影响。”上海贵酒在财报中如是描述行业现状。

退市风险压顶

今年4月23日起，上海贵酒“披星戴帽”，被实施退市风险警示，股票代码变更为“*ST岩石”。退市风险之下，公司亟须在短时间内实现营收与

利润的“双修”。

然而，从半年报数据来看，上海贵酒与监管红线的差距极大：营业收入2824.96万元，尚不足3亿元红线的十分之一；扣非净亏损达4133.70万元，虽同比收窄47.27%，但仍未扭亏。

面对内外交困的局面，陈琪在会上披露了一系列自救举措。

一是去库存、补现金流。上半年，上海贵酒将库存清理与渠道现金流补充作为核心任务，推出“库存折扣包销计划”，将过去24个月动销不畅的非核心品牌SKU及临期产品，以折扣销售方式清理库存，截至报告期末存货4.89亿元，较去年期末下降7.07%。

二是B端客户和场景化产品开发。针对政务消费收缩与传统渠道疲软，公司将资源聚焦B端客户，推出“企业接待用酒”“渠道定制礼盒”“股东专属定制酒”等场景化产品，意图从“定制”赛道撕开缺口。

三是加码线上渠道。公司聚焦抖音、拼多多等平台建立“日播+专场”

体系，累计开播近百场。

四是寻找战略投资者。陈琪在会上明确提出，将寻找合适的战略投资者，协调优化上下游资源、销售渠道和融资环境，支持公司可持续生产运营。

令投资人担心的是，在自救的同时，上海贵酒高管接连“撂挑子”。

根据公告，陈琪已申请辞去副董事长职务，副总经理孙文、副总经理刘智涛均已离任。“公司将尽快确定代行董事长职责的人选，在人选确认之前，陈琪仍代行董事长的职责。”上海贵酒称。

尽管管理层描绘出一幅“多管齐下”的突围计划，但从线上互动来看，投资者的担忧并未因此缓解。有投资者质疑，在行业下行、资金紧张、实控人案件未明的情况下，上海贵酒是否还有能力和时间完成“保壳”目标。

行业“三期叠加”与实控人风波的双重夹击下，这场“保壳突围战”注定艰难，也充满不确定性。■

郑州闲置商场年产近700部剧 短剧“拯救”房地产？

时代财经 陈泽旋

豪门千金慵懒苏醒的华贵卧房，可能是你曾参观过的样板间；霸道总裁迈巴赫停靠的公司门口，或许就是你日常通勤路过的写字楼前；反派刁难主角的高端酒会现场，其实是楼盘配套的豪华会所……

房地产和短剧的“梦幻联动”，正在镜头里悄然上演。

在河南荥阳，仍在困境之中的恒大养生谷，售楼处迎来了一个又一个剧组，有时甚至因为同时进场的剧组过多，场地十分抢手。在河南新郑，一处闲置商场变身短剧拍摄基地，建成近一年，已拍出了大约700部短剧。

在西安，孚希AI影视产业中心将影视基地“搬进了”写字楼里，这座今年3月投入运营的现代化影视基地，总建筑面积3万多平方米，被人们称为西安“小横店”，并创下单日接待10个剧组的纪录。

而在一线城市，面对出租压力的写字楼及产业园，也纷纷向剧组敞开大门，为尽可能增加营收，甚至接受日租或者月租。

站在风口上的短剧，为身处逆境的房地产行业意外开辟了一条新的出路，连头部企业都在躬身入局。

近日，绿地“剧引力”短剧基地落子河南郑州的绿地滨湖国际城，这是一个总用地面积将近604亩的巨无霸项目，早在2012年年底便启动开发，规划建设超高层甲级写字楼、总部办公楼、商业中心、酒店及住宅小区。

“剧引力”短剧基地落地的同时，绿地集团还与数十家头部短剧企业达成战略合作，为短剧企业提供创作场景和服务。

除绿地滨湖国际城项目外，绿地集团位于河南的地标项目、大型商业综合体以及20多个住宅项目也将接入短剧赛道，为各类题材的短剧拍摄提供场景，其中包括曾是中原第一高楼、俗称“大玉米楼”的郑州知名地

标千玺广场，以及郑东绿地中心。

联手短剧大省河南，绿地入局短剧赛道

实际上，在此次系统性合作落地之前，已有多部短剧在绿地集团河南项目取景。

绿地集团向时代财经透露，截至目前，公司已与10多家短剧公司陆续开展合作，其中，三笙万物承制多部短剧已经上映，包括《十年情丝终成空茧》《虎妈龙子》《如果告别不能笑着说》《二胎分娩夜》《错位温情》等。

从取景项目来看，覆盖的业态十分多元，既有绿地千玺广场、郑东绿地中心这样的城市地标，也有绿地新都会、绿地天空之城等商业综合体，还有星级酒店、溱水小镇与嵩山小镇等仿古商业体，以及香颂别墅项目、泰晤士新城等特色住宅。

此外，绿地集团为剧组提供的场景还包括住宅项目中的售楼处、样板间及园林示范区，以及运营中的商业特定空间，如商场、商业街、商业广场和文旅集市。

绿地集团称，公司将存量项目及商业空间进行内容化、场景化改造，以打造集拍摄、制作、孵化等功能于一体的短剧实景基地。按照规划，基地将涵盖医院、教室、办公室、街道集市、宫廷等短剧高频场景，预计每年可承载超过1000部短剧的拍摄制作需求。

不过，绿地集团或许不甘于当一个出租场地的“房东”。时代财经从绿地集团了解到，短剧基地成立后，公司不仅将提供场地租赁服务，还计划系统整合内外部资源，打造一个全方位的短剧制作与服务平台。

首期规划涵盖短剧拍摄、演员经纪、道具租赁与备案服务等基础功能；二期则将逐步拓展至发行推广、投流运营、版权交易、剧本开发、后期剪辑及特效制作等产业链高附加值环节。

开发商拥抱短剧赛道的背后，是近两年短剧行业迎来井喷式发展。红果短剧等多家机构联合发布的《2025

年微短剧阶段性发展报告》援引的外部数据显示，2024年全国微短剧市场规模达到504.4亿元，超越中国内地全年电影票房总额425.02亿元；2025年市场规模预估将达到634.3亿元，25.6%的增长率远高于同期电影市场；微短剧市场或将继续保持高速增长，并在2027年突破1000亿元。

目前，我国短剧制作方主要集中在陕西西安、河南郑州和浙江东阳横店，三地被称为“全国微短剧三大重镇”。

根据河南省视听协会数据，河南省微短剧制播量连续两年位居全国前三，占全国约四成的产能，就2024年而言，河南全省备案微短剧超5000部，其中557部作品共1465次跻身全国短剧热力榜。

迅速扩容的短剧市场，带动拍摄场地需求显著增长。截至2025年，绿地集团已进入河南市场长达21年，在该省累计投资达到2000亿元，房地产业务覆盖全省7座城市，拥有多个城市地标与住宅项目，这也正是绿地集团押注河南短视频市场的原因之一。

短剧盘活闲置资产，售楼处成抢手场地

而另一个原因，是企业自身转型升级开辟新路径。

近几年，房地产市场整体需求下滑，传统销售模式存在压力，持有型物业也面临空置率上升的问题。基于此，将闲置或低效空间开放给短剧拍摄，不仅能够提升物业使用率，还能增加经营收益。

早在2023年10月，国内垂直类化妆品电商平台聚美优品就将河南郑州航空港内的一处闲置商场，打造成聚美空港竖屏电影基地。基地占地面积近1.7万平方米，于2024年7月建成，累计投资1500万元左右，现已具备办公室、公司、总裁家、法院、宴会厅、医院等多个场景。

根据“投资郑州航空港”公众号今年7月8日发布的数据，聚美空港竖屏电影基地已成为河南产量最大的



根据河南省视听协会数据，河南省微短剧制播量连续两年位居全国前三，占全国约四成的产能，就2024年而言，河南全省备案微短剧超5000部，其中557部作品共1465次跻身全国短剧热力榜。

短剧基地之一，建成近一年，基地已产出近700部微短剧，每天接待八九个剧组，场地预约已排到10天后。

在四川宜宾、江苏常州、浙江宁波、河南荥阳、河北石家庄、陕西西安等地，多个楼盘售楼处也迎来了短剧组进驻拍摄。位于河南荥阳的文旅康养项目恒大养生谷，因开发商陷入资金困境而一度闲置的售楼处，如今被短剧组租变为宝，摇身一变成成为火热的取景地。

来自郑州的短剧从业者李霄（化名）告诉时代财经，租赁拍摄场地是短剧制作中必不可少的支出，通常占到核心成本的10%~20%。一般而言，短剧公司会有几个常用取景地，但最终选择仍取决于剧情需要，“比如短剧拍摄基地、各类售楼处和别墅，都可能成为‘供应商’，而且别墅是真别墅”。

李霄进一步表示，如果场地需求稳定，出租售楼处对楼盘来说是一笔“不错的流水”，尤其在房地产市场

调整期的当下，“售楼处和别墅的场地费一般在几千元一天，一个月几万元，够给几名楼盘员工发工资了。”在他看来，建设拍摄基地对盘活闲置资产的意义更大，“因为一个拍摄基地需要的面积往往可达几千平方米”。

在一线城市，面对空置压力，不少写字楼和产业园也开始主动招揽临时租客，其中不乏来自短剧的租赁需求，不仅办公室、会议室可供临时租赁，一些大堂、公共区域甚至闲置楼层也向短剧组开放取景。

“日租的形式其实一直都有，市场好的时候，大开发商看不上这点小钱，现在只要是能增加收入的，我们都会尽量满足”，来自广州中心城区的写字楼招商人员林瀚（化名）表示，临时客户的需求各异，“有的是（为了）拍剧（取景），有的是拍宣传片或者广告，有的开会，有的临时办公，有的是谈事情”。

林瀚称，收费标准要根据场地大小和功能确定，“以一个200平方米的办公室为例，原来月租金是2.7万元，那按天算就是一天900（元），日租会在这个基础上加价，一天收费是1500~2000元。”

任职于一线城市郊区产业园的招商人员王琦（化名），对市场变化的感知更为明显。鉴于市场环境变化，王琦公司旗下多个园区已于今年第三季度全面开放临租，包括日租、时租，并采用弹性收费方式，“价格没有统一，主要看客户的报价”。

王琦补充说，在此之前，园区仅提供会议室临租，收费标准为100元/小时，“现在基本都是能收多少就收多少，反正有的是场地”。他给时代财经展示了近期成交的一单临租案例，“客户租了我们两个办公卡座，一天就收几十块钱”。

如今，看到各类房地产项目纷纷接入短剧赛道，王琦深有共鸣：“这其实就是房地产的自救行为，用新的方式来做创收。”

（文中受访者李霄、林瀚、王琦为化名）

左手出售资产 右手再融资 “收租公”越秀房产基金将入账53亿元

时代财经 陈泽旋

靠收租盈利的“房东”也要出售资产，标的是位于广州CBD珠江新城的写字楼。

9月8日，越秀房产信托基金(00405.HK, 下称“越秀房产基金”)公告称，其全资特殊目的实体计划以34.33亿元的总价，卖掉持有越秀金融大厦的目标公司50%股权，受让方是广州越秀发展集团有限公司（下称“越秀发展”）。

越秀发展是越秀房产基金的外部关联方，越秀发展、越秀房产基金的重大基金单位持有人及管理人均由广州越秀集团股份有限公司（下称“广州越秀”）最终控股。

目标公司余下50%的股份将转予内部重组方进行内部重组，内部重组方为越秀房产基金的非全资附属公司。内部重组完成后，越秀房产基金于目标公司及该物业的实际权益权益将减至49.495%。

完成出售事项和内部重组之后，目标公司将不再是越秀房产基金的附属公司，而这距离越秀房产基金收购越秀金融大厦不到4年。

与此同时，越秀房产基金还公告了一笔再融资。目标公司已取得一家银行就本金额不超过40亿元的新银行融资的承诺函。新银行融资将按照中国人民银行公布的5年期贷款市场报价利率上浮0.65%的年

利率计息。

越秀房产基金称，出售事项所得款项净额，预计约为23亿元；连同预期将从新银行融资提取用于再融资的30亿元，所得款项总额约为53亿元，拟全部用于越秀房产基金现有债务的按期偿还或提前偿还。

卖掉越秀金融大厦半数股权

无论是出售物业，还是再融资，目标均指向缓解越秀房产基金的债务压力。

越秀房产基金在公告称，自2021年收购越秀金融大厦以来，疫情、俄乌冲突、全球经济不确定性加剧以及美国通胀及利率上升等多重因素的影响，中国香港银行同业拆息率于2021年年底触底反弹。

因此，越秀房产基金的融资成本持续攀升，进而导致其净利润及每个基金单位分派承压。于2021年12月31日，越秀房产基金平均融资成本为2.25%，于2025年6月30日为3.33%。

此外，截至2025年6月30日，越秀房产基金的借贷总额为205.65亿元，相当于总资产的48.1%，已经逼近香港《房地产投资信托基金守则》的50%上限，如果限额被超越，越秀房产基金将难以借到新的钱。

可以对比的是，2021年12月31日，越秀房产基金的借贷总额在总资产中的占比为40.2%。

为了降低借贷比率和融资成本，越秀金融大厦的半数股权不仅

要沽出，基金的部分现有债务也要进行再融资。根据公告，目标公司已于8月29日取得贷款银行发出的融资承诺函，涉及本金金额不超过40亿元，这笔新的银行融资的抵押物为越秀金融大厦及目标公司的应收租金账款。

从这笔融资中，目标公司提取30亿元，用于偿还结欠越秀房产基金附属公司的部分现有应付款项，该笔款项将与出售事项所得款项净额23亿元一并汇出中国，用于偿还越秀房产基金的部分现有离岸债务，所得款项总额约为53亿元。

基金管理人预期，出售事项、内部重组以及再融资将会降低越秀房产基金借贷比率及利息费用，增加可分派收入总额及每个基金单位分派。

其中，越秀房产基金的借贷比率预期降至约41.2%，重新接近2021年年末的水平。

出售事项及内部重组将导致越秀房产基金产生1.65亿元的亏损，根据公告，该亏损估计主要是根据交易价格34.33亿元与目标公司的资产净值35.82亿元之间的差额计算得出。

手持10项物业半年收入9.66亿元

地处广州CBD珠江新城核心区域的越秀金融大厦，与广州知名地标国金中心的直线距离仅数百米。2021年12月，越秀房产基金斥资78.73亿元，从越秀地产手中将这一资产收入囊中。

时代财经了解到，越秀金融大厦由地上4层零售空间、64层甲级写字楼及地下4层地库组成。其中，写字楼的可出租总面积约为16.64万平方米，零售商场的可出租总面积为3818.19平方米。

作为一支“收租股”，越秀房产基金的收入主要来自于旗下各类资产的租金。自收购以来，越秀金融大厦为越秀房产基金带来的经营收入超过了13.78亿元。

具体来看，2022年越秀金融大厦实现的经营收入最高，将近4.24亿元。此后，越秀金融大厦的效益连年下跌，2023—2024年的年度经营收入分别为3.99亿元、3.62亿元，2025年上半年为1.65亿元。

根据财报，于各报告期末，越秀金融大厦的整体出租率（不含车位和公建配套）持续走低，2021—2024年各年末分别为96.1%、91.6%、88.5%、83.7%，于2025年6月30日进一步降至82.1%，对应的每月租约单价分别200.3元/米²、199.7元/米²、204.2元/米²、197.7元/米²、194.2元/米²。

不过，越秀金融大厦并非越秀房产基金所有资产中表现最差的。单就出租率而言，于2025年6月30日，位于武汉市硚口区的商业综合体整体出租率最低，仅有66.8%，其中，甲级写字楼部分出租率为61.5%，零售商场部分为82.4%。

越秀房产基金主要在内地进行

资产配置，旗下拥有10项物业，全部位于一线或新一线城市，分别是广州的白马大厦、财富广场、城建大厦、维多利广场、国金中心、越秀金融大厦，上海的越秀大厦，武汉物业（即武汉越秀财富中心、星汇维港购物中心及若干停车位），杭州维多利以及香港越秀大厦17楼及23楼，业态覆盖写字楼、酒店及服务式公寓、批发商场、零售商场四大业态的租金。其中，写字楼、酒店这两大资产是其营收主力。

今年上半年，越秀房产基金实现收入总额9.66亿元，同比减少6.6%，已连续第二年下降；受投资物业公允价值亏损的影响，越秀房产基金的亏损面进一步扩大，除税后净亏损3.37亿元，而去年同期为亏损4052.9万元；每个基金单位中期分红0.0333元，同比减少10.2%。

截至2025年6月30日，越秀房产基金的物业整体出租率（不含酒店、服务式公寓、停车位，下同）约为82.2%，同比下滑1.8个百分点；对应的每月租约单价为187.5元/米²，每平方米月租金同比下滑6.4%。

基金管理人表示，针对越秀金融大厦的一系列事项完成后，越秀房产基金的借贷比率不仅得以下降，再融资预计将降低利息费，这将有助于越秀房产基金在利率环境持续高企的情况下抵御潜在风险，并保留其在未来出现增值收购机会时进行此类收购的灵活性。